

**ANALISIS DAMPAK PENERAPAN GOOD CORPORATE
GOVERNANCE TERHADAP KINERJA
PERUSAHAAN GO PUBLIK DI INDONESIA**



PEMBUSTARAHAN	
Tgl. Terima	13 - 9 - 2006
Asal Dept	Fak. Ekonomi
Banyak	1 (satu) eksemplar
Harga	H
No. Inventaris	20 / 13 - 9 - 6
No. Klas	35235

Oleh

NURAFNI BATURANTE

A311 01 040

**JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR**

2005

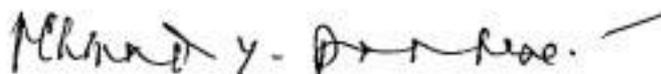
**ANALISIS DAMPAK PENERAPAN GOOD CORPORATE
GOVERNANCE TERHADAP KINERJA
PERUSAHAAN GO PUBLIK DI INDONESIA**

Oleh
NURAFNI BATURANTE
A311 01 040

**SKRIPSI SARJANA LENGKAP UNTUK MEMENUHI SEBAGAI SYARAT
GUNA MEMPEROLEH GELAR SARJANA EKONOMI JURUSAN
AKUNTANSI FAKULTAS HASANUDDIN
MAKASSAR**

DISETUJUI :

PEMBIMBING I



Drs. A. YAMAN PADDERE, M. Soc.SC,Ak

PEMBIMBING II



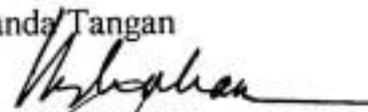
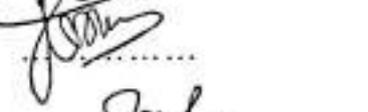
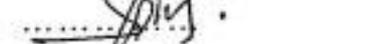
Drs. HAERIAL, Ak

**ANALISIS DAMPAK PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN GO PUBLIK
DI INDONESIA**

**OLEH :
NURAFNI BATURANTE
A31101040**

TELAH DIUJI DAN LULUS TANGGAL 28 JANUARI 2006

TIM PENGUJI

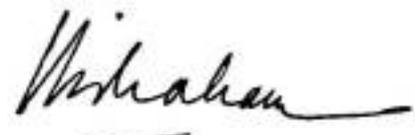
Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1. Drs. M. Ishak Amsari, M.Si, Ak	(Ketua, FE-UH)	1. 
2. Drs. Agus Bandang, M.Si, Ak	(Sekretaris, FE-UH)	2. 
3. Dra. Andi Kusumawati, M.Si, Ak	(Anggota, FE-UH)	3. 
4. Drs. Syarifuddin Rasyid, M.Si	(Anggota, FE-UH)	4. 

DISETUJUI OLEH,

Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi
Universitas Hasanuddin
Ketua


Drs. H. Amiruddin, M.Si, Ak

Tim Penguji
Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi Unhas
Ketua


Drs. M. Ishak Amsari, M.Si, Ak

KATA PENGANTAR

Bismillahi Rahmanir Rahim. Assalamu Alaikum Wr Wb

Dengan mengucapkan Alhamdulillah dan segala puji kehadiran Allah SWT yang telah memberikan nikmat ilmu dan kesempatan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Harapan penulis semoga skripsi ini dapat memberi kontribusi dalam pengembangan wawasan dan pemahaman tentang perlunya penerapan *Corporate Governance* guna menciptakan tatanan perekonomian yang baik didukung dengan adanya dunia usaha yang kuat pada masa yang akan datang.

Tak lupa pula penulis menyampaikan terima kasih dan penghargaan kepada pihak yang telah membantu dalam merampungkan skripsi ini, khususnya kepada

Bapak Drs. A. Yaman Paddere, M Soc. Sc Ak selaku pembimbing I dan Bapak Drs. Haerial, Ak selaku pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan dalam penulisan skripsi ini.

Ayah Bunda tercinta, H. Arfah Baturante & Hj. St Imani, terima kasih atas doa , pengorbanan dan nasehatnya agar nakda menjadi manusia yang berguna, bijaksana dan beriman. Saudara-saudari dan Bos Kecisku terima kasih atas dukungan morilnya, semoga saya dapat menjadi seperti yang kalian inginkan.

Ibu Enab & Bapak Ayyo terima kasih atas perhatian, keikhlasan, dan kepercayaannya kepada nakda, dan untuk Ade Likhing dan kawan kawan maaf kalau Kakak sering buat kesal.

Sahabat-sahabat terbaikku Yany, Yana, Ayu, Ely dan Debb terima kasih atas waktu dan rasa tulus kalian dalam mendampingiku menyelesaikan skripsi ini, memberiku semangat dikala lelah dan penat datang, dan menghiburku ketika kecewa menyinggapi. Yani undangannya kapan disebar. Yana makasi atas perhatiannya mudah-mudahan kita memeperolah yang lebih baik. Ayu terima kasih atas pengalaman serunya. Ely kehadiranmu selalau membawa keceriaan plus keributan dan saya akan selalu fleksibel. Debb terima kasih semangatnya dan sabar menanti.

Bapak Drs. Amiruddin, M.si, Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi dan tak lupa pula terimakasih untuk para dosen dan segenap staf jurusan Akuntansi terutama kepada Pak Anto dan Pak Aso yang telah memberi kontribusi dalam penulisan skripsi ini.

Saudara-saudariku di Gompo Mairo 01 Hasni, Yeyen, Alda, Irham, Ali, Sutra Gafur, Ami, Qiqi, Linda, Medin, Kiki, Ana, Dian, Anca serta rekan-rekan lainnya yang tak dapat penulis sebut satu persatu.

Akhirnya penulis mohon dimaklumi atas segala kekurangan yang mungkin terdapat dalam skripsi ini, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran untuk kemajuan penulis. Terima Kasih. Wassalam

Makassar, September 2005

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR	iv
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR.....	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Pokok Masalah	5
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	6
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	6
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	6
BAB II METODE PENELITIAN	
2.1 Metode Penelitian	7
2.2 Jenis Dan Sumber Data	7
2.3 Objek Penelitian	8
2.4 Operasionalisasi Variabel.....	9

2.5	Metode Analisis.....	10
2.6	Populasi dan Sampel	12
2.7	Sistematika Penulisan.....	12
BAB III LANDASAN TEORI		
3.1	Good Corporate Governance.....	14
3.2	Good Corporate Governance dan Teori Keagenan	19
3.3	Good Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan.....	22
3.4	Penelitian Sebelumnya.....	29
3.5	Hipotesis Penelitian	30
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN		31
BAB V PEMBAHASAN.....		
5.1	Deskripsi Hasil Penelitian.....	48
5.1.1	Corporate Governance Perception Index	48
5.1.2	Return on Equity (ROE) Sampel.....	51
5.1.3	Return on Assets (ROA) Sampel	52
5.1.4	Economic Valua Added (EVA) Sampel	54
5.1.5	Tobin's q Sampel	57
5.2	Uji Asumsi Klasik.....	58
5.3	Analisis Koefisien Determinasi	65
5.3	Uji Hipotesis	67
BAB VI PENUTUP		
6.1	Kesimpulan	70
6.2	Saran.....	70
DAFTAR PUSTAKA.....		72
LAMPIRAN.....		76

DAFTAR TABEL

Tabel 5.1	Tabel Statistik Sampel	47
Tabel 5.2	Tabel Corporate Governance Perception Index Sampel.....	49
Tabel 5.3	Tabel 2001 Return on Equity (ROE) Sampel.....	50
Tabel 5.4	Tabel Return on Assets (ROA) Sampel.....	52
Tabel 5.5	Tabel Economic Value Added (EVA) Sampel.....	54
Tabel 5.6	Tabel Tobin's q Sampel.....	57
Tabel 5.7	Tabel Model Summary (Regresi ROE dan CGPI).....	59
Tabel 5.8	Tabel Model Summary (Regresi ROA dan CGPI).....	59
Tabel 5.9	Tabel Model Summary (Regresi EVA dan CGPI).....	59
Tabel 5.10	Tabel Model Summary (Regresi Tobin's dan CGPI).....	59
Tabel 5.11	Tabel Model Summary (Regresi ROE dan CGPI).....	65
Tabel 5.12	Tabel Model Summary (Regresi ROA dan CGPI).....	66
Tabel 5.13	Tabel Model Summary (Regresi Tobin's dan CGPI).....	66
Tabel 5.14	Tabel Coefficients (Regresi ROE dan CGPI).....	67
Tabel 5.15	Tabel Coefficients (Regresi ROA dan CGPI).....	68
Tabel 5.16	Tabel Coefficients. (RegresiTobin's dan CGPI).....	68

DAFTAR GAMBAR

Normal P – P Plot of Regression Standar Dependen Variable ROE	61
Normal P – P Plot of Regression Standar Dependen Variable ROA.....	61
Normal P – P Plot of Regression Standar Dependen Variable EVA	62
Normal P – P Plot of Regression Standar Dependen Variable TOBIN'S Q	62
Scatterplot Dependent Variable: ROE.....	63
Scatterplot Dependent Variable: ROA.....	64
Scatterplot Dependent Variable: EVA.....	64
Scatterplot Dependent Variable: TOBIN'S Q.....	65

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Perhitungan Regresi Sederhana <i>Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI) terhadap Return on Equity (ROE), <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Economic Value Added</i> (EVA), dan Tobin's q.....	76
Lampiran 2	Corporate Governance Self Assessment Checklist.....	84
Lampiran 3	Daftar Suku Bunga Kredit Rupiah Menurut Kelompok Bank.	94
Lampiran 4	Daftar Suku Bunga Pinjaman Rupiah Menurut Kelompok Bank	95

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Penerapan *Corporate Governance* (GC) dalam menjalankan perusahaan dewasa ini merupakan salah satu syarat mutlak yang diyakini dapat meningkatkan kinerja dan responsibility. Selain itu, sistem pengelolaan perusahaan dengan menerapkan prinsip-prinsip *Corporate Governance* (GC) dinilai mampu memberikan perlindungan yang efektif bagi pemegang saham dan penyandang dana eksternal lainnya dari kemungkinan kerugian yang disebabkan adanya kesenjangan, kebijakan dan praktek-praktek pengelolaan perusahaan yang keliru dalam manajemen suatu perusahaan.

Pemikiran di atas, semakin diperkuat dengan krisis moneter yang terjadi di Indonesia beberapa waktu lalu, dimana banyak ditemukan pelanggaran terhadap peraturan dan perundang-undangan yang berlaku yang dilakukan oleh dewan direksi dan disetujui, bahkan didorong oleh pemegang saham terutama pemegang saham mayoritas pada suatu perusahaan, hal ini semakin diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh *Asian Development Bank* (ADB) yang menyimpulkan bahwa penyebab krisis ekonomi di nagara-negara Asia, termasuk Indonesia adalah (1) mekanisme pengawasan dewan komisaris (*board of director*) dan komite audit (*audit committee*) dalam suatu perusahaan tidak berfungsi dengan efektif dalam melindungi

kepentingan pemegang saham dan (2) pengelolaan perusahaan yang belum professional. (IICG, 2004:6)

Dengan melihat realitas yang ada dan upaya menghubungkannya dengan *Corporate Governance* (CG), maka perlu diuraikan prinsip-prinsip dasar yang dimiliki *Corporate Governance* yang pada intinya mengatur hubungan (hak-hak dan kewajiban) antar *stakeholder* suatu perusahaan agar dapat memberi nilai tambah untuk semua stakeholder. Secara spesifik *Corporate Governance* mengatur peran dan tanggung jawab dari dewan komisaris, direksi, dan para pemegang saham. (Jurnal Ekonomi, Vol. 4 No 1, Jan 2002:57)

Corporate Governance (CG) memiliki empat prinsip dasar yang harus menjadi acuan dalam menyelenggarakan korporasi. Keempat prinsip tersebut meliputi : *fairness* (keadilan) mencakup tentang perlunya kejelasan hak-hak pemodal, sistem hukum dan penegakan peraturan. Prinsip keadilan terutama sangat penting bagi upaya melindungi seluruh pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas dari kecurangan atau *praktek insider* yang merugikan kepentingan pemegang saham minoritas. *Transparancy* (transparan) adalah prinsip yang berkaitan dengan kewajiban perusahaan menyediakan informasi obyektif, akurat, dan tepat waktu kepada *shareholder*, sehingga pihak-pihak yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan (kreditor, investor, pemasok dan pemerintah) mengetahui resiko yang mungkin terjadi dan keuntungan yang dapat diperoleh dalam melakukan transaksi dengan perusahaan dan sekaligus melakukan pengawasan terhadap jalannya

perusahaan. *Responsibility* (pertanggungjawaban) menjamin dipenuhinya peraturan perusahaan serta peraturan eksternal lainnya yang mengatur kepentingan sosial masyarakat umum. Dan prinsip yang terakhir adalah *accountability* (akuntabilitas) yaitu prinsip yang menyangkut sistem yang sangat menjamin pengawasan efektif dalam kinerja perusahaan dengan menjaga keseimbangan hak dan kewajiban pemegang saham, komisaris, dan direksi. (Jurnal Reformasi Ekonomi, Vol 1 No 2, Okt-Des 2000 : 23-24)

Komponen *Corporate Governance* (GC) tersebut di atas merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, yang diharapkan dapat memberi keyakinan kepada *stakeholder* bahwa mereka akan memperoleh return atas dana yang mereka investasikan dengan meningkatkan efisiensi ekonomi melalui serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, para pemegang saham, dan *stakeholder* lainnya (OECD, 1999 : 32). *Corporate Governance* (CG) juga memberi suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk mencapai sasaran-sasaran tersebut dan sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja. *Corporate Governance* (CG) harus memberi insentif yang tepat untuk dewan direksi dan manajemen dalam rangka mencapai sasaran-sasaran yang ditentukan dari sisi kepentingan perusahaan dan kepentingan pemegang saham sekaligus memfasilitasi monitoring yang efektif yang dapat mendorong perusahaan menggunakan sumber daya secara efisien (OECD, 1999 : 34)

Dengan menerapkan *Corporate Governance* (GC) secara konsisten akan berpengaruh terhadap eksternal maupun internal perusahaan. Dampak eksternalnya akan terasa langsung terhadap kinerja pasar dengan tumbuhnya kepercayaan masyarakat, nasabah, pemerintah dan investor sebab dengan menerapkan *Corporate Governance* perusahaan akan lebih transparan dalam menjalankan perusahaan, sehingga pemegang saham dan pihak-pihak berkepentingan lainnya dapat mengetahui secara tepat kondisi perusahaan. Sementara itu, dampak internalnya, antara lain, kinerja keuangan membaik, independensi terjaga, serta lebih transparan dalam perekrutan karyawan dan operasional bisnis. Dampak dari penerapan *Corporate Governance* (GC) dalam operasional bisnis terhadap kinerja keuangan telah dirasakan oleh beberapa perusahaan antara lain Bank Niaga dimana pada tahun 2004 mengalami peningkatan tingkat laba dari Rp 467 miliar pada tahun 2003 meningkat menjadi sebesar Rp 660 miliar tahun 2004, fungsi intermediasi bank tersebut juga meningkat yang ditandai dengan meningkatnya kredit yang dikucurkan dari Rp 14 triliun tahun 2003 menjadi Rp 21 triliun pada tahun 2004. (SWA 09/XXX/28 April 2005 : 28-29)

Selain itu, pengaruh penerapan *Corporate Governance* (GC) terhadap kinerja suatu perusahaan juga telah banyak dibuktikan melalui penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa ahli baik yang berada di Amerika Serikat yang bergabung dalam OECD (*Organization for Economic Co-Operation and Development*) maupun perusahaan di Negara Berkembang. Dari penelitian tersebut walaupun hasilnya

berbeda-beda, namun pada dasar semua penelitian yang ada membuktikan bahwa penerapan *Corporate Governance* (GC) memiliki pengaruh tidak langsung terhadap kinerja perusahaan dalam jangka panjang.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Deni Darmawan, Khomsiyah dan Rika Gelar Rahayu pada tahun 2003 pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Jakarta, perbedaannya adalah jumlah sampel yang digunakan, variabel dependen, variabel independen dan metode analisis yang digunakan dimana pada penelitian sebelumnya menggunakan sampel sebanyak 55 emiten dengan variabel dependen kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin's q* sebagai alat ukuran kinerja pasar dan *Return on Equity* (ROE) sebagai alat ukur kinerja operasional perusahaan sedangkan variabel independennya *Corporate Governance* (GC). Dari hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa ternyata *Corporate Governance* (GC) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja pasar, *Corporate Governance* (GC) hanya mempengaruhi kinerja operasional perusahaan (ROE) Dalam penelitian ini penulis menggunakan model analisis regresi sederhana dengan menambahkan variabel dependennya yaitu kinerja keuangan dengan menggunakan pendekatan rasio profitabilitas yang terdiri dari *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Assets* (ROA) dan pendekatan *Economic Value Added* (EVA)

BAB II

METODOLOGI PENELITIAN

2.1 Metode Penelitian

a. Penelitian Keperpustakaan (*Library Research*)

Yaitu teknik pengumpulan data dengan melakukan telaah pustaka dengan mengumpulkan data dari buku-buku, jurnal, artikel, laporan penelitian, makalah, majalah serta data-data dari internet yang memuat hal-hal yang berhubungan dengan penelitian ini.

b. Penelitian Lapangan (*Field Research*)

Yaitu penelitian yang dilakukan dengan teknik dokumentasi yaitu pengumpulan data melalui dokumen-dokumen perusahaan yang memiliki relevansi dengan objek yang diteliti secara mendetail.

2.2 Jenis dan Sumber Data

2.2.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, yaitu data yang berasal dari literatur-literatur yang memuat data dari sumber data lainnya yang diperoleh dari survey *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) tahun 2001, tahun 2002, tahun 2003 dan tahun 2004 serta data yang diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) kuasa

perwakilan Bursa Efek Jakarta di Makassar berupa data laporan keuangan sampel tahun 2001, tahun 2002, tahun 2003 dan tahun 2004.

2.2.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari pihak lain baik secara kuantitatif maupun kualitatif yang mempunyai relevansi dengan objek penelitian, pokok masalah dan materi penulisan.

2.3 Objek Penelitian

Objek penelitian dalam skripsi ini adalah laporan keuangan perusahaan periode tahun 2001, tahun 2002, tahun 2003 dan tahun 2004 dan penerangan penerapan *Corporate Governance* (CG) yang dinotasikan dalam bentuk *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) tahun 2001, tahun 2002, tahun 2003 dan tahun 2004 dari perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta yang berperan dalam *Self Assessment* yang diadakan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG)

Sebagai informasi tambahan, penulis mengambil data sekunder lainnya berupa suku bunga kredit menurut kelompok bank dan suku bunga simpanan berjangka menurut kelompok bank pada tahun 2001, tahun 2002, tahun 2003 dan tahun 2004.

2.4 Operasionalisasi Variabel

Dalam penelitian ini data yang digunakan dikelompokkan menjadi dua variabel yaitu :

1. Variabel Independen

Variabel independen penelitian ini yaitu *Corporate Governance* (CG). Variabel ini diukur dengan menggunakan instrumen yang dikembangkan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dan dari survey tersebut maka diperoleh *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang terdiri dari gabungan dari tujuh komponen yang diberi bobot. Tujuh komponen tersebut adalah komitmen terhadap *Corporate Governance*, hak pemegang saham, tata kelola dewan komisaris, komite-komite fungsional, direksi, transparansi, dan hubungan dengan *stakeholder*.

2. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan pendekatan rasio profitabilitas yang terdiri dari *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Assets* (ROA) dan pendekatan *Economic Value Added* (EVA). Sedang kinerja pasar dari perusahaan diukur dengan menggunakan *Tobin's q* yang telah disesuaikan dengan kondisi perekonomian di Indonesia

2.5 Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu metode yang menggunakan rumus-rumus statistik. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi sederhana dengan persamaan sebagai berikut (Dajan, 1995 : 367)

$$Y = a + bx$$

Dimana

b : koefisien regresi

X : *Corporate Governance*

Y : Kinerja keuangan yang terdiri dari *Economic Value Added (EVA)*,
Return on Equity (ROE) dan *Return on Assets (ROA)*

2.5.1 Melakukan Analisis Regresi

Analisis regresi dua variabel dilakukan untuk melihat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dengan menentukan koefisien regresi

(b)

Bila nilai koefisien regresi (b) positif, maka garis regresi akan memiliki lereng positif yang berarti hubungan antara variabel independen dan variabel dependen searah atau positif.

2.5.2 Melakukan Analisis Korelasi

Analisis korelasi digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh dampak *Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan dengan menentukan koefisien korelasi. Nilai korelasi terletak antara -1 dan +1, apabila *Corporate Governance*

memiliki dampak terhadap kinerja keuangan dan nilai korelasi akan bernilai 0 apabila *Corporate Governance* tidak memiliki korelasi.

2.5.3 Melakukan Analisis Uji Asumsi Klasik

Melakukan uji asumsi klasik Autokorelasi yang bertujuan menguji apakah dalam sebuah model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t , dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya). Konsekuensi dari adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varians sampel tidak dapat menggambarkan varians pupolasinya dan model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menaksir variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu dan untuk mendiagnosisnya digunakan pengujian terhadap nilai *Uji Durbin-Watson*. (Gujarati, :2002 : 223)

Uji normalitas variabel dependen dan variabel indepeden keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. (Algifari, 2000 : 79)

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat varians variabel dalam model tidak sama. Konsekuensi dari adanya heteroskedastisitas dalam model regresi adalah penaksir yang diperoleh tidak efisien. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan *Uji Glejser*. (Algifari, 2000 : 85)

2.5.4 Melakukan Analisis Determinasi

Analisis ini dilakukan untuk melihat sejauh mana pengaruh *Corporate Governance* terhadap kinerja perusahaan melalui penentuan koefisien determinasi yaitu hasil koefisien korelasi yang dikuadratkan (r^2) dan dinyatakan dalam persentase

2.5.5 Uji Hipotesis t

Uji t dilakukan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh *Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan dengan langkah-langkah sebagai berikut

a. Rumuskan Hipotesis

$H_0 = b = 0$, x tidak berpengaruh terhadap y

$H_1 = b > 0$, x berpengaruh positif terhadap y

b. Menentukan tingkat signifikansi (α) dari uji hipotesis 0,05 dan derajat kebebasan (v)

c. Menghitung t observasi

d. Membuat kesimpulan

Tolak H_0 bila $t_0 < t$ tabel

Terima H_0 bila $t_0 > t$ tabel

2.6 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang mengikuti *self assessment* pada tahun 2001, tahun 2002, tahun 2003 dan tahun 2004 yang diadakan

oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dan tercatat di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2001. Dalam penelitian ini metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *multiple purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan yang masuk dalam daftar *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dan dipublikasikan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), dan perusahaan yang mengikuti *self assessment* sebanyak lebih dari sekali dikategorikan sebagai satu sampel.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 32 perusahaan (pooled data) untuk tahun 2001, 2002, 2003 dan 2004.

2.7 Sistematika Penulisan

- Bab I : Pendahuluan yang mencakup latar belakang masalah, masalah pokok, tujuan dan kegunaan penelitian
- Bab II : Metodologi penelitian yang mencakup metode penelitian, jenis dan sumber data, objek penelitian, operasionalisasi variabel, metode analisis, dan sistematika penulisan.
- Bab III : Landasan teori yang mencakup teori-teori yang relevan yang mendasari penulisan dan pengembangan hipotesis
- Bab IV : Gambaran umum perusahaan
- Bab V : Pembahasan mengenai analisis dampak penerapan *Corporate Governance* (CG) terhadap kinerja perusahaan
- Bab VI : Penutup yang mencakup kesimpulan dan saran

BAB III

LANDASAN TEORI

3.1 Corporate Governance (GC)

3.1.1 Definisi Corporate Governance (GC)

Di dalam literatur akademis, *Corporate Governance* biasanya dipahami sebagai sesuatu yang berhubungan dengan masalah-masalah yang muncul dari pemisahan antar kepemilikan dan kontrol. Dari perspektif ini, *Corporate Governance* akan memfokuskan ke masalah bagaimana struktur internal dan pengaturan dewan direksi, isu sekitar komite audit, laporan para pemegang saham, dan kontrol manajemen. Bahkan, sebuah survey akademis memulainya dengan kutipan seperti

” *Corporate Governance* berhubungan dengan cara-cara para penyedia dana (*supplier of finance*) perusahaan untuk meyakinkan diri mereka sendiri akan memperoleh kembali atas apa yang mereka investasikan. Bagaimana cara penyedia dana itu membuat agar para manajer mengusahakan sebagian dari keuntungan itu untuk mereka. Bagaimana mereka yakin bahwa para manajer tidak akan menyelewengkan modal yang mereka simpan dalam proyek-proyek yang ada.” (Lspeu Indonesia, Jurnal Reformasi Ekonomi, Vol 1, No 2 Okt-Des 2000 : 3)

Dari pandangan seperti itu, *Corporate Governance* cenderung memfokuskan diri ke dalam sebuah modal yang sederhana (Lspeu Indonesia, Jurnal Reformasi Ekonomi, Vol 1, No 2 Okt-Des 2000 : 3,6) :

1. Para pemegang saham memilih para direksi yang mewakilinya.
2. Para direktur melakukan pemungutan suara untuk memutuskan masalah-masalah kunci dan menerima keputusan mayoritas.
3. Keputusan diambil secara transparan sehingga para pemegang saham dan lainnya dapat tetap memegang akuntabilitas para direktur.
4. Perusahaan menggunakan standar-standar akuntansi untuk memberikan informasi yang dibutuhkan oleh para direktur, investor, dan para stakeholder untuk menetapkan keputusan.
5. Praktik-praktik dan kebijakan perusahaan mengikuti hukum-hukum daerah dan negara yang berlaku.

Dengan latar belakang yang sedemikian rumit tidak mengherankan bila pengertian *Corporate Governance* sering rancu. Kerancuan ini timbul karena literatur tentang *Corporate Governance* sering mendefinisikan dalam perspektif dan konteks yang berbeda-beda.

Menurut OECD (*Organization for Economic co-Operation and Development*) definisi *Corporate Governance* adalah sekumpulan hubungan antara pihak perusahaan, *board* dan pemegang saham dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. *Corporate Governance* juga mensyaratkan adanya struktur, perangkat untuk mencapai tujuan, dan pengawasan atas kerja. *Corporate Governance* yang baik dapat memberikan perangsang atau insentif yang baik bagi *board* dan manajemen untuk mencapai tujuan yang merupakan kepentingan

perusahaan dan pemegang saham dan harus memfasilitasi pemantauan sumber daya dengan lebih efisien. (OECD, 1999 : 23)

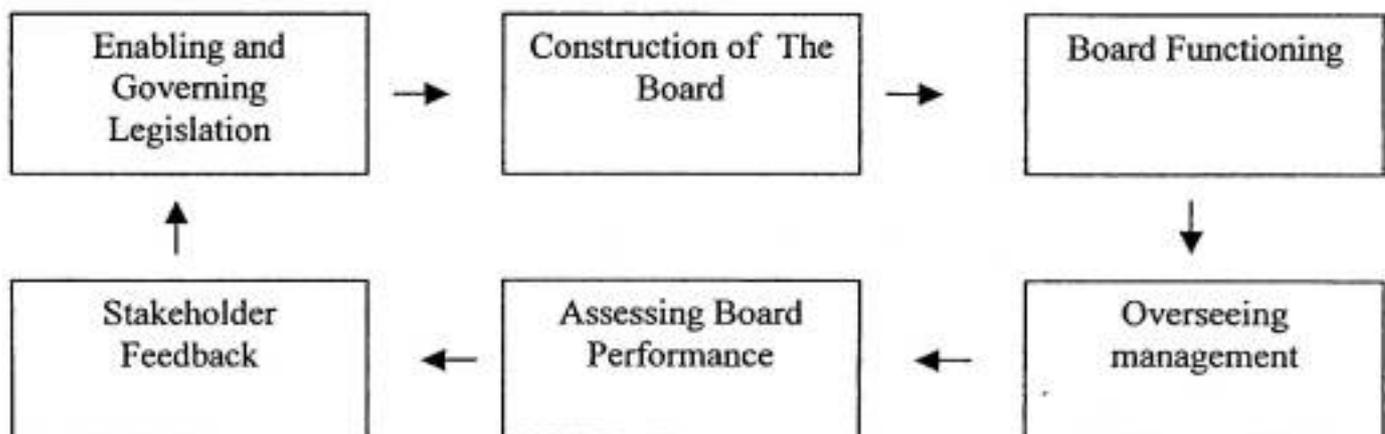
Sedangkan menurut Bank Dunia (*World Bank*) defenisi dari *corporate governance* adalah kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi yang mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan bekerja secara efisien, menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan. Defenisi lain dari *corporate governance* menurut CGC Workshop Kantor Meneg PM BUMN (Desember 1999) adalah yang berkaitan dengan pengambilan keputusan yang efektif, yang bersumber dari budaya perusahaan, etika, nilai sistem, proses bisnis, kebijakan dan struktur organisasi yang bertujuan untuk mendorong dan mendukung

1. Pengembangan perusahaan
2. Pengelolaan sumber daya dan resiko yang lebih efektif dan efisien.
3. Pertanggungjawaban perusahaan kepada pemegang saham dan stakeholder lainnya.

Defenisi lain dari *corporate governance* menurut Ernest&Young mengemukakan bahwa *corporate governance* terdiri atas sekumpulan mekanisme yang saling berkaitan yang terdiri atas pemegang saham institusional, dewan direksi dan komisaris, para manajer yang dibayar berdasarkan kinerjanya, pasar sebagai pengendalian perseroan, struktur kepemilikan, struktur keuangan, investor terkait

dan persaingan produk. Manajemen perusahaan terhadap resiko bisnis merupakan hal yang sangat penting. (Hessel Nogi, 2003: 20)

Dari definisi di atas, maka dapat disimpulkan, bahwa *Corporate Governance* adalah sistem yang mengatur, mengelola, dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk menaikkan nilai saham sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada stakeholder, karyawan, kreditor, dan masyarakat sekitar. *Corporate Governance* berusaha menjamin keseimbangan diantara pencapaian tujuan ekonomi dan tujuan masyarakat. Tantangan dalam *Corporate Governance* adalah mencari cara untuk memaksimalkan penciptaan kesejahteraan sedemikian rupa sehingga tidak membebankan ongkos yang tidak perlu kepada pihak ketiga atau masyarakat. Siklus dari *Corporate Governance* yang berjalan secara berkesinambungan dapat digambarkan sebagai berikut. (Hessel Nogi, 2003 : 11-13)



3.1.2 Prinsip-Prinsip Corporate Governance (GC)

Menurut laporan Cadbury (2000 : 4), *Corporate Governance* terdiri dari tiga prinsip utama yaitu transparansi, integritas, dan akuntabilitas. Sedangkan menurut OECD (*Organization for Economic co-Operation and Development*) prinsip-prinsip *Corporate Governance* terdiri atas empat yang meliputi (Lspeu Indonesia, Jurnal Reformasi Ekonomi, Vol 1, No 2 Okt-Des 2000 : 20) :

1. Keadilan yang mencakup upaya melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dan *stakeholder* lainnya dari rekayasa-rekayasa dan transaksi yang bertentangan dengan peraturan yang berlaku.
2. Akuntabilitas mencakup tindakan untuk meningkatkan sistem pengawasan yang efektif didasarkan atas distribusi dan keseimbangan kekuasaan antar anggota direksi, pemegang saham, komisaris dan pengawas.
3. Transparansi mencakup tindakan untuk meningkatkan keterbukaan dari kinerja perusahaan secara teratur dan tepat waktu baik kepada pemegang saham maupun kepada lembaga publik dan masyarakat
4. Tanggung jawab mencakup tanggung jawab perusahaan untuk mematuhi hukum dan peraturan yang berlaku termasuk tanggap terhadap lingkungan dimana perusahaan berada. Selama ini paradigma para manajer yang semula selalu berusaha mengejar tingkat laba (*single bottom line*) harus dibarengi prinsip *triple bottom line* yakni laba juga harus memenuhi tanggung jawab sosial dan menjaga pertumbuhan yang berkesinambungan

3.2 Corporate Governance (GC) dan Teori Keagenan

Teori agensi (*agency theory*) adalah teori yang menekankan pentingnya pemilik perusahaan (*principal*) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada profesional (*agen*) yang lebih mengerti dan memahami cara untuk menjalankan suatu usaha. Namun pemisahan ini mempunyai dampak negatif, keleluasaan manajemen untuk memaksimalkan laba akan mengarah pada proses memaksimalkan kepentingan manajemen sendiri dengan biaya yang harus ditanggung pemilik perusahaan bahkan tindakan penyelewengan lainnya dapat dilakukan oleh manajer dengan berbagai cara mulai dari penggelapan dana investor, menjual produk perusahaan kepada perusahaan yang dimiliki oleh manajer dengan harga yang lebih murah hingga upaya untuk mempertahankan posisinya, meskipun mereka tidak berkompeten lagi dalam menjalankan usahanya. (Jensen dan Meckling, 1976 : 305)

Teori keagenan berusaha menjawab masalah keagenan yang terjadi jika pihak-pihak yang saling bekerja sama memiliki tujuan dan pembagian kerja yang berbeda. Secara khusus teori keagenan membahas tentang adanya hubungan keagenan, dimana satu pihak tertentu mendelegasikan pekerjaan kepada pihak lain yang melakukan pekerjaan. Teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua masalah yang terjadi dalam hubungan keagenan. Pertama, adalah masalah keagenan yang timbul pada saat (a) keinginan-keinginan dan tujuan-tujuan dari prinsipal dan agen berlawanan dan (b) merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi prinsipal untuk melakukan verifikasi tentang apa yang benar-benar agen lakukan. Permasalahannya

adalah bahwa prinsipal tidak dapat memverifikasikan apakah agen telah melakukan sesuatu secara tepat. Kedua, adalah masalah pembagian resiko. Dengan demikian, prinsipal dan agen memiliki preferensi tindakan yang berbeda karena adanya perbedaan preferensi terhadap resiko. (Einsenhart, 1989 : 57).

Konflik kepentingan yang dikarenakan oleh kemungkinan bahwa agen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal memicu terjadinya biaya keagenan. Jansen dan Meckling (1976: 306) menyebutkan ada tiga jenis biaya keagenan. Prinsipal dapat membatasi divergensi dari kepentingan dengan menetapkan insentif yang layak dan dengan mengeluarkan biaya monitoring yang dirancang untuk mengatasi aktivitas-aktivitas yang menyimpang yang dilakukan oleh agen. Dalam beberapa situasi tertentu, agen memungkinkan untuk membelanjakan sumber daya perusahaan untuk menjamin bahwa agen tidak akan bertindak sesuatu yang dapat merugikan prinsipal. Namun demikian, masih bias terjadi divergensi antara keputusan-keputusan agen dengan keputusan memaksimalkan kesejahteraan agen.

Jansen dan Meckling (1976: 307) juga menunjukkan adanya tiga unsur tambahan yang dapat membatasi perilaku menyimpang yang dilakukan oleh agen. Unsur-unsur tersebut adalah bekerjanya pasar tenaga manajerial, bekerjanya pasar modal dan unsur bekerjanya pasar bagi keinginan memiliki aset suatu perusahaan.

Agen dengan kinerja yang buruk tidak akan memiliki masa depan yang baik. Pasar tenaga kerja manajerial akan menghapus kesempatan pengelola yang tidak mempunyai kinerja yang baik dan berperilaku menyimpang dari keinginan pemegang

saham perusahaan yang dikelola. Bekerjanya pasar modal secara efisien dapat mencerminkan kinerja manajer dari harga saham perusahaan tersebut. Bekerjanya *market for corporate control* dapat menghambat pengelola dari jabatannya jika perusahaan yang dikelolanya mempunyai kinerja yang rendah yang memungkinkan pemegang saham baru mengganti dengan pengelola lain setelah perusahaan diambil alih.

Berkaitan dengan masalah keagenan prinsip-prinsip dalam *Corporate Governance* yang terdiri atas transparansi, independensi, kewajaran (*fairness*), akuntabilitas dan reponsibilitas merupakan prinsip yang dikembangkan berdasarkan konsep teori keagenan. Jika kelima prinsip *Corporate Governance* dilaksanakan secara sungguh-sungguh, dapat dipastikan perusahaan akan memiliki landasan yang kokoh dalam menjalankan bisnisnya. Secara eksternal, perusahaan akan lebih dipercaya oleh investor, yang berarti nilai pasar sahamnya akan terus meningkat. Mitra kerja pun tidak ragu mengembangkan hubungan bisnis lebih luas lagi. Para pemasok memiliki pegangan yang jelas dan terpercaya serta yakin akan diperlakukan secara adil sehingga dapat memberikan harga terbaik yang berarti menciptakan efisiensi bagi perusahaan. Para kreditor pun memiliki kepercayaan tinggi untuk mengucurkan kreditnya yang mungkin kita perlukan buat perluasan usaha.

Secara internal, suasana kerja juga menjadi lebih kondusif. Karena dengan menerapkan *Corporate Governance* secara benar dan konsisten, berarti perusahaan sudah menerapkan sistem pengelolaan perusahaan sesuai dengan pembagian peran

masing-masing di tingkat direksi, komisaris, komite-komite, dan lain-lain serta aturan main yang baku berdasarkan kelima prinsip-prinsip *Corporate Governance* tadi. Tak kalah pentingnya, terciptanya keseimbangan kekuatan di antara struktur internal perusahaan, direksi, komisaris, komite audit dan lain sebagainya. Sehingga pengambilan keputusan bisa menjadi lebih dipertanggungjawabkan (*accountable*), juga hati-hati dan bijaksana (*prudent*)

3.3 Corporate Governance (GC) dan Kinerja Perusahaan

Salah satu manfaat yang terbukti dapat dirasakan oleh perusahaan dengan menerapkan prinsip *Corporate Governance* adalah membaiknya kinerja perusahaan yang juga sejalan dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan laba perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan. (IICG, 2004 : 30)

Kinerja perusahaan secara garis besar dapat dibagi atas dua yaitu kinerja pasar dan kinerja operasional Kinerja pasar perusahaan salah satunya dapat diukur dari penilaian harga saham perusahaan tersebut di pasar modal. Perusahaan dengan kinerja yang baik secara langsung akan berpengaruh terhadap nilai saham di pasar modal. Sedang kinerja keuangan merupakan bagian dari manajemen keuangan oleh karena itu pengertian kinerja keuangan dapat dikaitkan dengan pengertian kinerja manajemen, yaitu ukuran efisiensi dan efektifitas dalam pengelolaan dana yang diinvestasikan, agar memberikan laba yang maksimal bagi pengelola dan pemegang saham.(Martono, 2003 : 35, 40)

Kinerja pasar dari suatu perusahaan dapat diketahui melalui proses penilaian perusahaan yang dapat dipandang dari berbagai sudut pandang. Bagi pemilik perusahaan nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai saham perusahaan yang bersangkutan. Nilai perusahaan juga dapat dipandang dari sudut manajemen dimana nilai perusahaan ini sangat tergantung pada nilai manajemnya. Manajemen berdasarkan pada nilai merupakan desain proses yang integral untuk meningkatkan strategi dan pengambilan keputusan dengan memfokuskan pada nilai perusahaan.

Nilai juga menunjukkan *discounted expected cash flow* dari aset yang ada. Nilai aliran kas yang didiskontokan ini merupakan penilaian yang terbaik, sebab kas yang didiskontokan tersebut mengukur informasi lengkap mengenai aliran kas yang disyaratkan aset yang ada. Penilaian juga ditujukan untuk melihat nilai manajer. Nilai manajer merupakan nilai tim yang ada di manajemen. Nilai manajemen ditunjukkan oleh kemampuan manajer dalam menghadapi pandangan bisnis dari luas perusahaan.

Konsep penilaian pada dasarnya merupakan proses penilaian harga surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus *Tobin's q* yang digunakan oleh Klapper dan Love (2002) kemudian rumus tersebut disesuaikan dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia oleh Deni Darmawan dkk (2003). Adapun rumus dari *Tobin's q* adalah sebagai berikut :

$$Tobin's\ q = (MVE + DEBT) / TA$$

Dimana

MVE : harga penutupan saham di akhir tahun tutup buku x banyaknya saham biasa yang beredar

DEPT : (utang lancar – aktiva lancar) + nilai persediaan + utang jangka panjang

TA : nilai buku total aktiva

Dalam mengukur kinerja keuangan pendekatan yang dapat digunakan antara lain :

3.3.1 Rasio – rasio keuangan

Tolak ukur konvensional yang sering digunakan oleh para analisis dalam menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan adalah rasio atau indeks laporan keuangan suatu perusahaan yang akan dibandingkan dengan perusahaan yang lain. Dalam menganalisa perlu disesuaikan dengan faktor – faktor yang mungkin terjadi pada masa yang akan datang yang mungkin mempengaruhi posisi keuangan atas hasil usaha pada masa akan datang. Akan tetapi pengukuran kinerja dengan menggunakan rasio – rasio keuangan ternyata memiliki kendala (Wibisono, 1993 : 26) :

1. Sulitnya memperoleh data perusahaan yang lain yang sejenis yang dapat digunakan sebagai pembandingan.
2. Penggunaan data perusahaan lain yang sejenis sebagai pembandingan dapat mengakibatkan kekeliruan dalam penafsiran, karena adanya perbedaan

product line maupun kekhususan produk dan perbedaan dalam penerapan metode akuntansi

3. Rasio – rasio periode yang lalu bukan merupakan alat yang baik untuk meramalkan keadaan dimasa yang akan datang.

Pendekatan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur hasil dari investasi adalah rasio profitabilitas (*profitability ratio*), yaitu rasio untuk mengukur efektifitas operasional perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas yang sesuai untuk mengukur hasil dari investasi adalah hasil dari total aktiva (*return on total assets*) dan hasil dari ekuitas (*return on equity*), karena kedua pendekatan ini membandingkan secara langsung antara laba bersih setelah pajak dengan investasi yaitu total aktiva atau ekuitas yang ditanamkan di perusahaan dalam rangka memperoleh hasil tersebut.

Rumus yang digunakan dalam mengukur hasil dari investasi adalah rasio profitabilitas Weston dan Bringham (1985: 138 – 140) sebagai berikut

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuiditas}}$$

Pedoman yang digunakan untuk mengetahui hasil dari investasi yang menggunakan pendekatan rasio profitabilitas, yaitu dengan membandingkan rasio profitabilitas suatu periode dengan rasio profitabilitas sebelumnya atau dengan

menggunakan pedoman industri yaitu rasio hasil dari total aktiva yang relatif baik adalah 10 % atau hasil dari ekuitas yang relative baik adalah 15 %.

3.3.2 Ekonomi Value Added (EVA)

Konsep EVA pertama kali dikenalkan oleh G. Bennet Stewart, Managing Partner dari Stern & Co dalam bukunya " *The Quest For Value* " pada tahun 1991, yang menyatakan EVA yang berhasil diciptakan oleh perusahaan adalah faktor yang paling relevan dalam menentukan nilai perusahaan. EVA saat ini merupakan salah satu konsep manajemen yang cukup dikenal luas dikalangan dunia usaha Amerika Serikat. Langkah sukses Coca Cola mengadopsi EVA sejak tahun 1983 diikuti oleh lebih dari 300 perusahaan.

Menurut Widjaya Tunggal (2001 : 1) " EVA merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal".

Menurut Widjaya Tunggal (2001 : 6) terdapat beberapa langka dalam menghitung EVA berdasarkan pendekatan operasi (*operating approach*) yaitu :

1. Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*).

Menurut Widjaya Tunggal (2001 : 5) " NOPAT adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, tetapi termasuk biaya keuangan (*financial cost*) " dan *non cost book keeping entries* " seperti biaya penyusutan ".

Menurut Widjaya Tunggal (2001 : 6) NOPAT dapat dihitung sebagai berikut :

NOPAT : Operating income + interest income + equity income (income from subsidiary / affiliated companies) + other income (investment) – other lost – income taxes – tax shield on interest expense

Atau dengan kata lain :

NOPAT : Laba operasi – pajak penghasilan

NOPAT : Laba bersih setelah pajak penghasilan + biaya bunga.

2. Mengidentifikasi *Invested Capital*.

Menurut Widjaya Tunggal (2001 : 5) *invested Capital* dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

Invested Capital = Kas + working capital requirement + aktiva tetap

Working Capital Requirement = (persediaan + piutang dagang + aktiva lancar lainnya) – (hutang dagang + biaya – biaya yang masih harus dibayar + uang muka pelanggan)

3. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*).

Menurut Widjaya Tunggal (2001 : 3-4)⁴⁴ *Weighted Average Cost of Capital* adalah jumlah biaya dari masing–masing komponen modal, misalnya pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang (*cost of debt*) serta setoran modal saham (*cost of equity*) yang diberikan bobot sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan.

WACC menurut Widjaya Tunggal dapat dihitung dengan cara (2001 : 4) :

$$r_a = (D / E \times r_E)$$

dimana :

r_a = WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

r_D = *Borrowing*, merupakan tingkat pengambilan yang diharapkan oleh investor

r_E = *Expected Return by Investor*, adalah tingkat pengembalian modal yang diharapkan oleh investor yang dapat dihitung dengan cara berikut :

$$r_E = \text{NOPAT} / \text{Capital}$$

D = Debt, merupakan jumlah pinjaman jangka pendek dan jangka panjang yang berbunga

E = Equity, merupakan jumlah modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan atau dikenal dengan modal pemegang saham.

4. Menentukan *Capital Changes*.

Pengertian *Capital Changes* menurut Widjaya Tunggal (2001 : 3) adalah “ tingkat pengembalian minimum atas modal yang dibutuhkan untuk mengganti pinjaman dan ekuitas investor “. Untuk menghitung *Capital Changes* menurut Widjaya Tunggal (2001 : 6) dapat dilakukan dengan cara :

$$\text{Capital Changes} = \text{WACC} \times \text{invested Capital}$$

4. Menghitung EVA.

Menurut Widjaya Tunggal (2001 : 6) bahwa EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak (NOPAT) dikurangi biaya modal. EVA menurut Widjaya Tunggal (2001 : 2) dapat dihitung dengan cara :

$$EVA = NOPAT - (Capital \times Capital \text{ Cost Rate })$$

Atau,

$$EVA = NOPAT - Capital \text{ Changes}$$

3.4 Penelitian Sebelumnya

Hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG) dengan kinerja perusahaan telah diteliti oleh beberapa pakar, pada tahun 2002 Klapper dan Love menemukan adanya hubungan positif antara *Corporate Governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) dan *Tobin's q* dan Deni Darmawati, khomsyah dan Rike Gelar Rahayu melakukan replikasi dengan objek penelitian emiten yang terdaftar dibursa efek Jakarta. Penemuan penting lainnya dari mereka adalah bahwa penerapan *Corporate Governance* ditingkat perusahaan lebih memiliki arti dalam Negara Berkembang dibanding Negara Maju. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *Corporate Governance* yang baik akan memperoleh manfaat yang lebih besar.(Black, 2001)

Milton (2002) menunjukkan bahwa variabel – variabel yang berkaitan dengan *Corporate Governance* mempunyai dampak yang lebih kuat terhadap kinerja perusahaan selama periode krisis di Asia Timur (1997 – 1998). Penelitian lain yang membuktikan adanya hubungan antara *Corporate Governance* dengan kinerja perusahaan jangka panjang adalah penelitian yang dilakukan oleh Gompers dkk (2003) yang menemukan hubungan positif antara indeks *Corporate Governance* dengan kinerja perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Dalton (1999) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan hasil antara dua jenis kinerja, yaitu ukuran kinerja yang berbasis akuntansi / keuangan dengan ukuran kinerja yang berbasis pasar.

Namun beberapa penelitian yang lain menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara *Corporate Governance* dengan kinerja perusahaan misalnya penelitian yang dilakukan oleh Daily dkk (1998), hasil survey CBI, Deloitte dan Tauche pada tahun (1996) demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Young (2003) yang menganalisis beberapa penelitian yang menghubungkan *Corporate Governance* dengan kinerja keuangan suatu perusahaan.

3.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan masalah pokok dan landasan teori yang ada maka hipotesis penelitian ini dapat dinyatakan dalam bentuk hipotesis alternative sebagai berikut :

“ Penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* memiliki dampak signifikan terhadap kinerja perusahaan “

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan *purpose sampling* dalam memilih sampel yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu dari perusahaan yang masuk dalam daftar *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*, yaitu daftar yang dibuat oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance* dan dipublikasikan.

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan sebanyak 32 sampel dari perusahaan yang mengikuti *Self Assessment* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance* pada tahun 2001-2004. Dasar penentuan sampel adalah *Central Limit Theorem* (Wanacott:1999), yang menyatakan jumlah minimal sampel untuk mencapai kurva normal minimal mencapai sampel 30 perusahaan.

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang bergerak dalam beberapa sektor dengan gambaran perusahaan sebagai berikut :
PT. ANEKA TAMBANG Tbk

PT Aneka Tambang Tbk merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam sektor pertambangan dan didirikan pada tanggal 5 Juli 1968 dengan nama perusahaan *Perusahaan Negara Aneka Tambang* yang merupakan merger dari tujuh perusahaan dan listing pada *Bursa Efek Jakarta* pada tanggal 27 November 1997. Susunan manajemen PT. Aneka Tambang Tbk adalah sebagai berikut

Komisaris Utama Ir Wisnu Askari Marantika,

Komisaris S. Suryantoro, Msc ; IR. Supriatno Suhala,

Komisaris Independen Prof. Dr. Irwandy,

Direktur Utama IR. Dedi Aditya Sumanagara

Direktur : Ir. Alwin Syah Loebis, MM. Darma Ambiar

PT. APEXINDO PRATAMA DUTA Tbk

PT. Apenxindo Pratama Duta adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang perdagangan, investasi, servis dan lainnya yang didirikan pada tanggal 20 Juni 1984 dan listing di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 10 Juni 2002. Susunan manajemen PT. Apenxindo Pratama Duta adalah sebagai berikut :

Komisaris Utama Hilmi Panigoro

Komisaris Rashid Irawan Mangunkusumo, Darmoyo Doyoatmojo,

Komisaris Independen Zulfikri Aboebakar, Drs,Djoko Sutardjo

Direktur Utama Hertriono Karto W

Direktur Pierre Rene Ducasse, Agustinus B. Lomboan, Terence Michael Gott

PT. ASTRA ARGO LESTARI Tbk

Perusahaan ini merupakan salah satu anak perusahaan Astra Internasional dengan klasifikasi bidang usaha perkebunan yang listing di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tahun 1998. Adapun susunan manajemen perusahaan ini adalah sebagai berikut :g bergerak dalam dan

Komisaris Utama : Danny Walla

Komisaris	: Subianto, Rudyanto Hardjanto
Direktur Utama	: Maruli Gultom
Direktur	: Bambang Palgoenadi, Pongki Pamungkas, Juliana Eliza Syahtari, Tonny Hermawan Koerhidayat, Josef Patrick D Cruz

PT. ASTRA INTERNASIONAL Tbk

PT. Astra Internasional Tbk didirikan pada tanggal 20 Februari 1988 dan listing pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tanggal 4 April 1990. Perseroan ini memiliki beberapa unit bisnis yang meliputi Astra Motor, Astra Industries, Astra Finance, Astra Resources dan Astra System.

Susunan Manajemen PT. Astra Internasioanl Tbk adalah sebagai berikut :

Komisaris Utama	: Abdul Rahman Ramly
Komisaris	: Sri Mulyani Indrawati, Benjamin Arman S, Edwin Soeryadjaya, Motonoho Takemoto Vimala Menon
Direktur Utama	: Theodore Permadi Rachmat
Direktur	: Rudyanto Harjanto, John Stuart Anderson Stack, Michael Darmawan Ruslim, Donny Bonifius Walla, Priyono S

PT. ASTRA GRAPHIA Tbk

Perusahaan ini berdiri pada tanggal 31 Oktober 1975 yang merupakan anggota dari Astra Group dan menjadi salah satu distributor tunggal teknologi informasi,

documen service, dan *consumer goods*. Perusahaan ini kemudian listing di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 25 November 1989 dengan underwriter PT. Astra Securities.

Susunan Manajemen PT. Astra Graphia Tbk adalah sebagai berikut :

Komisaris Utama	: Maruli Goltom
Komisaris	: Tossin Himawan
Direktur Utama	: Lukito Dewandaya
Wakil Dirut	: Hermanto Mangkusasono
Direktur	: Arya N. Soemali, Satyo Lumaksono Hadisaputro

PT. ASTRA OTOPART Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 20 September 1991 dan listing pada tanggal 15 Juni 1998. Berdasarkan pasal tiga anggaran dasar perusahaan ini bergerak dalam bidang usaha otomotive dan komponennya.

Susunan Manajemen PT. Astra Otopart Tbk adalah sebagai berikut :

Komisaris Utama	: Rudyanto Hardjanto
Komisaris	: Himawan Surya, Budi Setiadharna, Danny Walla
Direktur Utama	: Budi Setiawan Pranoto
Direktur	: Joni winata, Leonard Limbong, Eko Deddy Haryanto, Albert Sudarto, Wedy Wiryawan.

PT. BAHTERA ADIMINA Tbk

Perseroan yang bergerak dibidang perikanan ini didirikan pada tanggal 5 Agustus 1989 dan listing di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 8 November 1999 dengan susunan manajemen sebagai berikut :

Komisaris Utama	: Windi Hermanto
Komisaris	: Djonny Taslim, Chan Cheung Lam Robert
Direktur Utama	: Laurentius Soegiarto
Direktur	: Apri Hartana, Djinnarta Supardi.

PT. BANK BUMIPUTERA Tbk

Bank Bumiputera didirikan pada tanggal 31 Juli 1989 dan listing pada tanggal 15 Juli 2002 di Bursa Efek Jakarta dengan klasifikasi bidang usaha perbankan.

Susunan manajemen Bank tersebut adalah sebagai berikut :

Komisaris Utama	: Bhupatrai Mansukhal Premji
Komisaris	: Harith Bin Harun, Maryoso Sumaryono
Komisaris Ind	: Hew Thin Chay, Deddy Nurjaman
Direktur Utama	: Ghazali Bin Muh. Rasad
Direktur	: Boing Sudrajat, Adi Asi Bin Baharom, Achmad Fadhiel.

PT. BANK CENTRAL ASIA Tbk

Perseroan ini didirikan pada tanggal 10 Oktober 1955 dan listing di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tanggal 31 Mei 2000 dengan bidang

klasifikasi bidang usaha perbankan dan sahamnya mayoritas dipegang oleh Negara yaitu 70.30 % Dengan susunan manajemen sebagai berikut :

Komisaris Utama	: Ellgene K. Galbraith
Komisaris	: Tonny Kusnadi, DR. Raden Perdede
Komisaris Ind	: Cypilius Hector Barros, Renaldo Hector Barros
Direktur Utama	: Djohan Emir Setijoso
Direktur	: Subur Tan, Aswin Wirjadi, Anthony Brent Elam, Dhalia Ariotedjo, Jahja Setiadmadja

PT. BANK DANAMON Tbk

Perseroan ini didirikan pada tanggal 11 Juni 1091 dan listing di bursa efek Jakarta pada tanggal 6 Desember 1989. Berdasarkan pasal tiga anggaran dasar perusahaan ini bergerak dalam bidang usaha perbankan dengan susunan manajemen sebagai berikut :

Komisaris Utama	: Sim Kee Boon
Komisaris	: Phillip Eng, Ng Kee Choe, Liew Cheng San Victor, Francis Andrew Rozario
Komisaris Ind	: Milan Robert Shuster, Manggi T. Habir
Direktur Utama	: J.E. Sebastian Parades M
Direktur	: Hendarin Sukarmadji, Anika Faisal, Muliadi Rahardja, Tejpal Singh Hora

PT. BANK LIPPO Tbk

Perseroan yang bergerak dalam bidang perbankan ini didirikan pada tanggal 11 Maret 1948 dan listing di bursa efek Jakarta pada tanggal 10 Desember 1989 dengan susunan manajemen sebagai berikut :

Komisaris Utama	: Md. Ali Md. Dewal
Komisaris	: Billy Sindoro, Abdull Farid Bin Alias
Komisaris Ind	: Zulkifli M. Ali, I Nyoman Tjager, Roy Edu Tirtadji, Andi Mohammad Hatta
Direktur Utama	: Joseph Fellipus Peter Luhukay
Direktur	: Lauren Sulistiawati, Gottfried Tampubolon

PT. BANK MANDIRI Tbk

Perseroan ini didirikan pada tanggal 2 Oktober 1998 dan listing di bursa efek Jakarta pada tanggal 14 Juli 2003 dan berdasarkan pasal tiga anggaran dasar perusahaan ini bergerak dalam bidang perbankan dengan susunan manajemen sebagai berikut :

Komisaris Utama	: Edwin Gerungan
Komisaris	: Richard Claproth, Soedarjono
Komisaris Ind	: Gunarni Soewor, Soedarjono, Yap Tjay Soen
Direktur Utama	: Agus Martowardojo
Wakil Dirut	: I Wayan Agus Mertayasa

Direktur : Nimrod Sitorus, Omar Sjawaldy Anwar , Zulkifli
Zaini, Sasmita, Abdul Rachman

PT. BANK NEGARA INDONESIA Tbk

Perseroan ini didirikan pada tanggal 11 Januari 1991 dan listing pada tanggal 25 November 1996 di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Berdasarkan pasal tiga anggaran dasar perusahaan ini bergerak dalam bidang usaha perbankan dengan susunan manajemen sebagai berikut :

Komisaris Utama : Zaki Baridwan
Komisaris : H.M.S. Latif, Effendy, J. B Kristiadi
Komisaris Ind : Felia Salim. Achyar Lubis
Direktur Utama : Sigit Pramono
Wakil Dirut : Gatot Mudiantoro Suwandono
Direktur : Achmad Baiquni, Fero Poerbanegoro, Suroto
Moehadji, Kemal R, Bien Subiantoro, I Supomo.

PT. BANK NIAGA Tbk

Perseroan ini didirikan pada tanggal 11 Januari 1901 dan listing pada tanggal 29 November 1989 di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dengan susunan manajemen sebagai berikut :

Komisaris Utama : Rozali Bin Muhammad Ali
Komisaris : Ananda Barata, Dato Halim Bin Muhamat, DR.
Roslan Bin A. Gaffar

Direktur Utama : Peter Benyamin Stok
 Direktur : C. Heru Budiargo, Tay Oh Soo, Daniel James Rompas

PT. BIMANTARA Tbk

Perseroan dengan klasifikasi bidang usaha perusahaan investasi ini didirikan pada tanggal 30 Juni 1981 dan listing di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 17 Juli 1995 dengan struktur pemegang saham Astona development 51%, Bakti Investama Tbk 19 %, Corporate BDI Bhakti Investa 16 % dan publik 14 %.

Susunan Manajemen PT. Bimantara Tbk adalah sebagai berikut :

Komisaris Utama : Rosana Barack
 Komisaris : Bambang Rudiyanto. Bambang Triatmodjo, Moh.
 Facril Sapii, Dandy Nugroho H. M. Rukmana
 Komisaris Ind : John Aristianto
 Direktur Utama : Bambang H. Iswanto T
 Direktur : Alexander E. Kawilarang, Nurjadijono Nuryadin,
 Djoko Laksono S, Muh. Budi Rustanto.

PT. BFI FINANCE INDONESIA Tbk

Sesuai dengan pasal 3 anggaran perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan ini adalah lembaga pembiayaan yang didirikan pada tanggal 7 April 1974 dan listing pada tanggal 16 Juni 1990 di Bursa Efek Jakarta dengan struktur pemegang saham Caterpillar Financial Service, HSBC, The Bank Bermuda Limited dan VR Global Partner.

Susunan manajemen PT. BFI Finance Indonesia sebagai berikut :

Komisaris Utama : Johanes Sutrisno
 Komisaris : A.H.K. Hamami
 Komisaris Ind : E. John Meledo, Rudy Capella
 Direktur Utama : Francis Lay Sioe Ho
 Direktur : Cornelius Hanry, Yan Peter Wangkar.

PT. CHAROEN PHOKPAND INDONESIA Tbk

Perseroan ini didirikan pada tanggal 7 Januari 1972 dan mulai listing di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 18 Maret 1991 dengan klasifikasi bidang kegiatan pakan ternak dengan struktur pemegang saham Cental Proteinaprima Tbk 55,34 %, RBOC Ltd 24,06 % dan sisanya dimiliki oleh public. Susunan manajemen perseroan ini adalah sebagai berikut :

Komisaris Utama : Sumet Jiaravanon
 Wakil Komisaris Ut : Montri Jiaravanon, Dhanin Chearavanont
 Komisaris : Jialipto Jiaravanon, Jiapiroto Jiaravanon, Benjamin Jiaravanon, Eddy Susanto Zaoputra
 Direktur Utama : Francius Afandy
 Direktur : Peraphongrayooravong, T. Thomas Effendy, Henry Tjusnato, Rusman Riyadi.

PT. DANKOS LABORATORIES Tbk

Perseroan didirikan pada tanggal 25 Maret 1974 dengan nama PT. Dankos Laboratories dan memulai kegiatan dalam menghasilkan produk-produk kesehatan.

Perseroan melakukan penawaran umum saham perdana dan tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tanggal 13 November 1986. Susunan manajemen PT Dankos Laboratories adalah sebagai berikut :

Komisaris Utama	: Johanes Setijono
Komisaris	: Nina Gunawan, Santoso Oen
Direktur Utama	: Herman Didjaja
Direktur	: Joseph D. Angkasa, MBA, MSC, Justian Sumardi, Drs Purnosutiati

PT. GADJAH TUNGGAL Tbk

Perseroan dengan ruang lingkup kegiatan usaha otomotif dan komponennya ini didirikan pada tanggal 24 Agustus 1951 dan mulai menawarkan saham kepada umum dan tercatat di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1997. Susunan manajemen sebagai berikut :

Komisaris Utama	: Rudolf Kasenda
Komisaris	: Rasidi, gautama Hartato, Sutrisno, Mohendra Asola Bratanata
Direktur Utama	: Chan Siew Cheong
Wakil Dirut	: Mulyadi Gozali

Direktur : Cathrina Widjaja, Kisyuwono, Hendra Soerijadi Veli
Ilmari Nikkari, Budhi santoso Tansaleh

PT. INDOSAT Tbk

Perseroan ini didirikan pada tanggal 10 November 1967 dan listing di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 19 Oktober 1994 dengan ruang lingkup perusahaan dalam bidang telekomunikasi.

Sebagian besar saham perseroan ini dimiliki oleh Indonesian Communications Limited dan Negara. Adapun susunan manajemen perusahaan ini adalah :

Komisaris Utama : Peter Seah Lim Hual
Komisaris : Roes Aryawidjaya, Sum Soon Lim, Sio Lat Hiang,
Lee Theng Kiat, Setyaanto P. Santoso.
Komisaris Ind : Soerapto, S.IP, Lia Ah Doo
Direktur Utama : Hasnul Suhaimi
Direktur : Paymon Tan Kim Meng, Joseph Chan Lam Seng,
Wahyu Wijayadi, Withyasmoro Sihhandayono.

PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 yang merupakan anggota dari Salim Group.

Indofood Sukses Makmur listing pada tanggal 14 Juli 1994 di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Penjamin emisinya adalah PT Merincorp securities

Indonesia. Komposisi pemegang saham perusahaan ini terdiri dari CAB Holding Ltd 48 %, Norbax 13,10 % dan public 38,92 %

PT. KALBE FARMA Tbk

Perseroan ini didirikan pada tanggal 10 September 1966 dan listing pada tanggal 30 Juli 1991. Komposisi pemegang saham dari perusahaan ini adalah PT Enseval sebanyak 57,30 % dan public 47,70 %.

Susunan manajemen PT. Kalbe Farma Tbk adalah :

Komisaris Utama : Benjamin Setiawan

Komisaris : Nina Gunawan, Johannea Baptis Soemarlin, Rustiyan
Oen

Direktur Utama : Johannes Setijono

Direktur : Santoso Oen, Vidjongtius, Bernetta Ruth Irawan
Setiayadi

PT. KOMATSU INDONESIA Tbk

Perseroan yang didirikan pada tanggal 13 Desember 1983 dan listing pada tanggal 31 Oktober 1995 dengan ruang lingkup usaha mesin dan alat berat. Komposisi pemegang saham perseroan ini BOT Mt SBSH Komatsu 33,65 %, Komatsu Limited 43,76 % dan United Tractor 5 %.

Susunan manajemen perseroan ini sebagai berikut :

Komisaris Utama : Hasashi Miyazaki

Komisaris : Kunio Noji

Komisaris Ind	: Hiroshi Okado, Heru Prasetyo
Direktur Utama	: Budiardjo Sosrosukarto
Wakil Dirut	: Tsugonori Yamamoto
Direktur	: Prajojo Dewo, Bambang Haryanto, Hideto Kimiyo, Shiro Hattori.

PT. LAUTAN LUAS Tbk

Perseroan ini didirikan dengan nama Persekutuan Andil Maskapai dagang dan industri Lim Tecklee pada tanggal 18 Januari 1951 dan listing pada tanggal 21 Juli 1997 dengan ruang lingkup usaha dalam bidang perdagangan besar barang produk.

Susunan manajemen PT Laut Luas sebagai berikut

Komisaris Utama	: Adyansyah Masrin
Komisaris	: Joan Fudiana, Zakir
Direktur Utama	: Indrawan Masrin
Direktur	: Herman Santoso, Wahab Dharmawan, Jimmy Masrin.

PT. MATAHARI PUTRA UTAMA Tbk

Perseroan yang bergerak dalam bidang usaha perdagangan eceran didirikan pada tanggal 11 Januari 1986 dan listing di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 21 Desember 1992 dengan komposisi pemegang saham Multipolar Corporation Tbk 23,78 %, PT Lippo E-Net Tbk 6,3 %. Susunan manajemen PT Matahari Putra Utama adalah sebagai berikut :

Komisaris Utama	: DR. Cheng Cheng-Wen
-----------------	-----------------------

Komisaris	: Jeffrey K. Wonsono
Komisaris Ind	: Ganesh Chader Grover, Jusuf Arbianto T, Mardy Sutanto
Direktur Utama	: Benjamin J. Mailool
Direktur	: Ketut Budi Wijaya, Carmelito J. Regaldo, Andre Rumatir

PT. MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk

Didirikan pada tanggal 9 Juni 19980 sebagai salah satu kontraktor pemboran pertama yang dimiliki oleh Indonesia. Medco Energi berkembang menjadi salah satu perusahaan energi terpadu yang memiliki kegiatan usaha dibidang eksplorasi dan produksi migas, jasa pemboran, dan produksi menthol.

PT. METRODATA Tbk

Perseroan yang bergerak dalam bidang jasa komputer dan perangkatnya ini didirikan pada tanggal 17 Pebruari 1983 dan listing dengan menawarkan saham perdananya di Bursa efek Jakarta pada tanggal 9 april 1990, dengan susunan manajemen sebagai berikut :

Komisaris Utama	: Ir Hiskak Secakusuma, SE, MM
Komisaris	: Candra Ciputra
Komisaris Ind	: DR Cahyono Halim, MBA
Direktur Utama	: Lesan Limanardja
Direktur	: Ir Agus Honggo Widodo, Ir Sjafril Effendi

PT. TELEKOMUNIKASI Tbk

Perseroan yang didirikan pada tanggal 11 Januari 1901 adalah perseroan pertama di Indonesia yang bergerak dalam bidang komunikasi dan mulai menawarkan sahamnya dengan mendaftar di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 14 November 1995.

Susunan Manajemen PT. Telekomunikasi Tbk sebagai berikut :

- Komisaris Utama : Tenri Abeng
Komisaris : Anggito Abimayu, Gatot Trihargono
Komisaris Ind : Petrus Sartono, Arif Arryman
Direktur Utama : Arwyn Rasyid
Direktur : John Welly, Guntur Siregar, Abd Haris, Garuda Sugardo.

PT UNILEVER INDONESIA Tbk

Perseroan yang didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 merupakan perseroan yang bergerak dalam bidang kosmetik dan barang keperluan rumah tangga. Perseroan listing dengan menawarkan saham kepada masyarakat pada tanggal 11 Januari 1982.

Susunan manajemen PT Unilever Tbk adalah sebagai berikut :

- Komisaris Utama : Louis Willem Gunning
Komisaris Ind : Robby Djohan, Theodore Permadi Rachmat
Direktur Utama : Maurits Daniel Rudolf Lalisang

Direktur : Desmond Gerard Demsey, Josef Bataona, Andreas
Rompis, Surya Dharma Mandala, Muh. Saleh .

PT UNITED TRACTOR Tbk

Perseroan yang didirikan pada tanggal 11 Januari 1091 dan listing pada tanggal 19 September 1089 ini merupakan perseroan yang bergerak dalam bidang perdagangan besar barang produksi

Saham dari PT United Tractor sebagian besar dimiliki oleh PT Astra Internasioanl sebanyak 58,03 %.

dilandasi oleh pemikiran untuk mengetahui proses penerapan *Corporate Governance* mengingat terpuruknya sektor dunia usaha yang disebabkan oleh kurang efektifnya pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh direksi, dan didukung oleh lemahnya mekanisme pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris. (IICG, 2003 :3)

Untuk menentukan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) sudah ada beberapa *tools* (alat) yang digunakan, salah satunya adalah dengan menggunakan penilaian sendiri (*self Assessment*) apakah *Corporate Governance* perusahaan sudah baik. (IICG,2003: 4)

Riset dalam menentukan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) melalui kuesioner meliputi tujuh komponen sebagai berikut (IICG,2003:11-18) :

1. Komitmen terhadap tata kelola korporasi yang baik
2. Peranan dewan komisaris dalam tata korporasi yang baik
3. Peranan komite fungsional dalam tata kelola korporasi yang baik
4. Peranan dewan direksi dalam tata kelola korporasi yang baik
5. Transparansi dalam pengelolaan usaha korporasi
6. Perlakuan terhadap pemegang saham
7. Perlakuan terhadap pihak-pihak yang berkepentingan lainnya.

Berdasarkan komponen di atas dan setelah melalui dua tahap penilaian yaitu penilaian kuantitatif yang diperoleh melalui kuesioner dan penilaian kualitatif yang diperoleh dari wawancara dengan perusahaan yang mengikuti *self assessment* maka diperoleh hasil pemeringkatan sebagai berikut :

Tabel 5.2
Corporate Governance Perception Index (CGPI) Sampel

Nama Perusahaan	2001	2002	2003	2004
Tambang Timah Tbk	78,94			
Astra Internasional Tbk	77,19			
Bank BCA Tbk	76,56			
Aneka Tambang Tbk	70,75			
Medco Energi Internasional Tbk	69,94			
Metrodata Elektronik Tbk	66,13			
Matahari Putra Prima Tbk	99,03			
Kalbe Farma Tbk	65,19			
Bimantara Tbk	65,13			
Astra Graphia Tbk	65,00			
Dankos Laboratories Tbk	64,75			
Charoen Phokpan Indonesia Tbk	61,94			
Komatsu Indonesia Tbk	59,49			
Lautan Luas Tbk		58,88		
Astra Otopart Tbk		58,75		
United Tractor Tbk		53,50		
Gajah Tunggal Tbk		51,31		
Bahtera Adimina Tbk		48,94		
Telkom Tbk		47,75		
Indosat Tbk		41,94		
Astra Argo Lestari Tbk		38,88		
Indofood Sukses Makmur Tbk		35,13		
Bank Niaga Tbk			88,55	
Bank BNI Tbk			87,00	
Unilever Indonesia Tbk			86,93	
Bank Bumiputera Tbk			70,70	
BFI Finance Indonesia			68,60	
Apexindo Pratama Duta				77,65
Bank Danamon				80,20
Bank Lippo				82,55
Bank Mandiri				81,29
Bank Permata				83,33

Sumber : IICG

5.1.2 *Return on Equity* (ROE) Perusahaan Sampel

Return on Equity (ROE) menunjukkan laba yang dihasilkan dari setiap rupiah modal yang ditanamkan oleh pemegang saham atau sering disebut tingkat pengembalian modal atau dengan kata lain *Return on Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh pemegang saham atas modal yang ditanamkan pada perusahaan tersebut yang diperoleh dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas dari perusahaan tersebut. *Return on Equity* sering kali digunakan untuk menunjukkan struktur permodalan suatu perusahaan. Berikut ini tabel yang menunjukkan *Return on Equity* (ROE) dari setiap sampel untuk periode tahun 2001-2004

Tabel 5.3
Return on Equity (ROE) Sampel

Nama Perusahaan	2001	2002	2003	2004
Tambang Timah Tbk	1,02			
Astra Internasional Tbk	22,96			
Bank BCA Tbk	22,09			
Aneka Tambang Tbk	10,59			
Medco Energi Internasional Tbk	17,45			
Metrodata Elektronik Tbk	17,51			
Matahari Putra Prima Tbk	6,30			
Kalbe Farma Tbk	54,49			
Bimantara Tbk	20,75			
Astra Graphia Tbk	22,9			
Dankos Laboratories Tbk	33,55			
Charoen Phokpan Indonesia Tbk	15,60			
Komatsu Indonesia Tbk	6,37			
Lautan Luas Tbk		4,90		
Astra Otopart Tbk		24,58		
United Tractor Tbk		47,38		
Gajah Tunggal Tbk		(830,87)		

Lanjutan

Bahtera Adimina Tbk		8,21		
Telkom Tbk		55,02		
Indosat Tbk		3,17		
Astra Argo Lestari Tbk		19,92		
Indofood Sukses Makmur Tbk		20,96		
Bank Niaga Tbk			30,47	
Bank BNI Tbk			20,75	
Unilever Indonesia Tbk			33,55	
Bank Bumiputera Tbk			11,59	
BFI Finance Indonesia Tbk			16,06	
Apexindo Pratama Duta				34,23
Bank Danamon				23,12
Bank Lippo				11,45
Bank Mandiri				9,34
Bank Permata				15,23

Sumber Data Sekunder Diolah

Return on equity dari setiap perusahaan dalam penelitian ini, bervariasi antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain dan tidak dapat dibandingkan antara yang satu dengan yang lain mengingat perusahaan-perusahaan tersebut bergerak pada bidang yang berbeda. Sehingga untuk mengetahui perusahaan yang memiliki *return on equity* yang baik tidak dapat diketahui secara tepat mengingat untuk mengetahui baik tidaknya *return on equity* perusahaan tersebut harus dibandingkan dengan perusahaan yang lain yang bergerak pada bidang yang sama.

5.1.3 *Return on Assets* (ROA) Perusahaan Sampel

Return on Assets (ROA) merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan dari sejumlah aktiva yang digunakan oleh perusahaan *Return on Assets (ROA)* dapat dihitung dengan membandingkan antara laba bersih (*net income to common stockholder*) dan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periode tertentu.

Laba bersih yang dimaksud adalah laba bersih setelah pajak sebelum pos-pos luar biasa dan yang tersedia bagi pemegang saham seperti yang dilaporkan pada laporan rugi laba perusahaan. Pos-pos luar biasa tidak dimasukkan dalam pengukuran kinerja suatu perusahaan berdasarkan pendekatan *return on assets* karena pos-pos luar biasa tidak dapat dimasukkan sebagai salah satu item dalam mengukur kinerja suatu perusahaan dalam periode tertentu, melainkan kejadian-kejadian insidental atau tidak terduga dan di luar kendali perusahaan. Sedangkan total aktiva yang digunakan dalam menghitung *return on assets* adalah total aktiva yang termuat dalam neraca perusahaan.

Hasil perhitungan *return on assets* dari perusahaan sampel dalam penelitian tampak pada tabel berikut :

Tabel 5.4
Return on Assets (ROA) Sampel

Nama Perusahaan	2001	2002	2003	2004
Tambang Timah Tbk	0,68			
Astra Internasional Tbk	13,89			
Bank BCA Tbk	2,17			
Aneka Tambang Tbk	7,03			
Medco Energi Internasional Tbk	10,89			
Metrodata Elektronik Tbk	8,38			
Matahari Putra Prima Tbk	3,19			
Kalbe Farma Tbk	13,24			
Bimantara Tbk	8,67			
Astra Graphia Tbk	9,92			
Dankos Laboratories Tbk	14,10			
Charoen Phokpan Indonesia Tbk	6,30			
Komatsu Indonesia Tbk	5,68			

Lanjutan

Lautan Luas Tbk				
Astra Otopart Tbk		2,16		
United Tractor Tbk		14,05		
Gajah Tunggal Tbk		5,06		
Bahtera Adimina Tbk		30,60		
Telkom Tbk		4,78		
Indosat Tbk		18,15		
Astra Argo Lestari Tbk		1,53		
Indofood Sukses Makmur Tbk		8,79		
Bank Niaga Tbk		5,75		
Bank BNI Tbk			2,00	
Unilever Indonesia Tbk			8,67	
Bank Bumiputera Tbk			5,06	
BFI Finance Indonesia Tbk			0,87	
Apexindo Pratama Duta			8,72	
Bank Danamon				12,53
Bank Lippo				21,11
Bank Mandiri				8,9
Bank Permata				9,99
				10,12
				8,98

Sumber Data Sekunder Diolah

5.1.4 *Economic Value Added* (EVA) Perusahaan Sampel

Economic Value Added (EVA) adalah salah satu pendekatan yang dewasa ini banyak digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Sebab dengan menggunakan EVA, perusahaan akan lebih memperhatikan struktur modalnya. EVA secara eksplisit memperhitungkan biaya modal atas ekuitas dan tingkat resiko yang mungkin muncul, besarnya tingkat biaya modal atas ekuitas adalah lebih tinggi daripada tingkat biaya modal atas utang. Kenyataan ini sering kali diabaikan oleh banyak perusahaan dewasa ini karena banyak yang menganggap bahwa dana ekuitas yang diperoleh dari pasar modal adalah dana murah karena tidak memperhitungkan biaya modal atas ekuitas sehingga seolah-olah dana ekuitas tersebut adalah gratis.

Tabel 5.5

Economic Value Added (EVA) Sampel

Nama Perusahaan	2001	2002	2003	2004
Tambang Timah Tbk	Rp 9,646,000			
Astra Internasional Tbk	Rp 500,544,00			
Bank BCA Tbk	Rp 27,233,000			
Aneka Tambang Tbk	Rp 244,200,000			
Medco Energi Internasional Tbk	Rp 1,038,846,000			
Petrodata Elektronik Tbk	-Rp 29,246,000			
Matahari Putra Prima Tbk	Rp 2,710,000			
Kalbe Farma Tbk	Rp 90,570,000			
Bimantara Tbk	- Rp 117,417,000			
Astra Graphia Tbk	Rp 13,310,000			
Dankos Laboratories Tbk	Rp 66, 957,000			
Charoen Phokpan Indonesia Tbk	Rp97,854,000			
Komatsu Indonesia Tbk	Rp 10,529,000	Rp 21,694,000		
Lautan Luas Tbk		Rp 17,512,000		
Astra Otopart Tbk				

United Tractor Tbk	Rp 112,867,000			Rp 41,524,000	Rp 4,725,192,000
Gajah Tunggal Tbk	Rp 150,628,000			- Rp 41,524,000	Rp 59,588,000
Bahtera Adimina Tbk	Rp 34,248,000			Rp 682,270,000	Rp 198,506,000
Telkom Tbk	Rp 251,770,204,000			-Rp 12,173,000	Rp 20,604,387,000
Indosat Tbk	Rp 1,820,958,000			Rp 64,349,000	Rp 130,664,000
Astra Argo Lestari Tbk	- Rp 225,829,000				
Indofood Sukses Makmur Tbk	Rp. 601,940,000				
Bank Niaga Tbk					
Bank BNI Tbk					
Unilever Indonesia Tbk					
Bank Bumiputera Tbk					
BFI Finance Indonesia Tbk					
Apexindo Pratama Duta					
Bank Danamon					
Bank Lippo					
Bank Mandiri					
Bank Permata					

Sumber : Data diolah sendiri

Dari tabel di atas tampak bahwa terdapat perusahaan yang memiliki EVA yang bernilai negatif yang berarti perusahaan tersebut tidak dapat menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dari proyek atau kegiatan yang diprogramkan saat ini karena laba yang dihasilkan tidak mencukupi kebutuhan untuk memenuhi kewajibannya kepada penyandang dana terutama pemegang saham atau investor. Dengan menggunakan EVA dalam mengevaluasi proyek dengan tingkat biaya modal yang mencerminkan tingkat resiko proyek tersebut.

5.1.5 *Tobin's q*

Tobin's q merupakan alat ukur kinerja pasar yang digunakan oleh peneliti sebelumnya yakni Klapper dan Love (2002) yang direplikasi oleh Deni Darmawan dkk (2003) dan disesuaikan dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan di Indonesia. Tabel berikut merupakan hasil perhitungan *Tobin's q* dari sampel yang digunakan :

Tabel 5.6

Nilai *Tobin's q* Sampel

Nama Perusahaan	2001	2002	2003	2004
Tambang Timah Tbk	123			
Astra Internasional Tbk	756			
Bank BCA Tbk	841			
Aneka Tambang Tbk	385			
Medco Energi Internasional Tbk	197			
Metrodata Elektronik Tbk	148			
Matahari Putra Prima Tbk	429			
Kalbe Farma Tbk	434			

Lanjutan

Dankos Laboratories Tbk	583			
Charoen Phokpan Indonesia Tbk	272			
Komatsu Indonesia Tbk	512			
Lautan Luas Tbk		245		
Astra Otopart Tbk		658		
United Tractor Tbk		321		
Gajah Tunggal Tbk		291		
Bahtera Adimina Tbk		964		
Telkom Tbk		326		
Indosat Tbk		195		
Astra Argo Lestari Tbk		115		
Indofood Sukses Makmur Tbk		173		
Bank Niaga Tbk			778	
Bank BNI Tbk			449	
Unilever Indonesia Tbk			173	
Bank Bumiputera Tbk			108	
BFI Finance Indonesia			599	
Apexindo Pratama Duta				699
Bank Danamon				766
Bank Lippo				540
Bank Mandiri				362
Bank Permata				456

Sumber : Data diolah sendiri

5.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik, untuk mengetahui keakuratan data. Pengujian asumsi klasik ini meliputi uji Autokorelasi, Normalitas dan Heteroskedastisitas

5.2.1 Uji Autokorelasi

Hasil pengolahan oleh SPSS pada penelitian ini, dapat dilihat pada tabel-tabel berikut :

Tabel 5.7

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.136 ^a	.019	-.014	13.79692	2.282

a. Predictors: (Constant), CGPI

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : Diolah dari SPSS

Tabel 5.8

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.129 ^a	.017	-.016	6.42244	2.428

a. Predictors: (Constant), CGPI

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Diolah dari SPSS

Tabel 5.9

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.156 ^a	.024	-.008	3702261059	2.190

a. Predictors: (Constant), CGPI

b. Dependent Variable: EVA

Sumber : Diolah dari SPSS

Tabel 5.10

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.128 ^a	.016	-.017	245.22974	1.765

a. Predictors: (Constant), CGPI

b. Dependent Variable: TOBINS

Sumber : Diolah dari SPSS

Untuk mengetahui apakah terjadi autokorelasi, dilihat dari hasil pada kolom Durbin Watson dengan syarat sebagai berikut :

1. $1,65 < WD < 2,35$ tidak terjadi autokorelasi
2. $1,21 < DW < 1,65$ atau $2,35 < DW < 2,79$ tidak dapat disimpulkan
3. $DW < 1,21$ atau $DW > 2,79$ terjadi autokorelasi

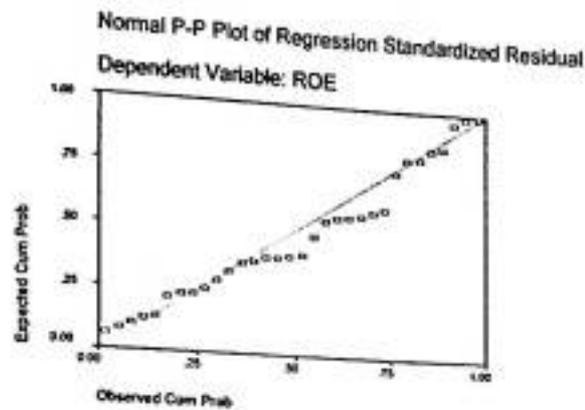
Dengan patokan di atas dapat disimpulkan bahwa model regresi (1) tidak ada autokorelasi karena nilai $D - W$ sebesar 2,282, sedang dengan model regresi (2) dengan nilai $W - D$ sebesar 2,428 terletak pada daerah tidak dapat disimpulkan akan tetapi pada model ini akan tetap dilanjutkan pada uji hipotesis, pada model regresi (3) juga tidak terdapat autokorelasi dengan nilai $D - W$ sebesar 2.190 dan pada model regresi (4) tidak terdapat autokorelasi dengan nilai $D - W$ sebesar 1,765

5.2.2 Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dibaca dengan melihat penyebaran data pada sumbu diagonal dari grafik. Syarat yang harus dipenuhi adalah :

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas

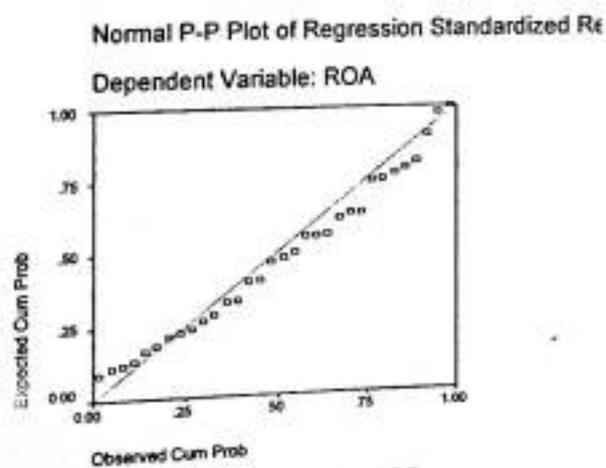
Gambar 5.1



Sumber : Diolah dari SPSS

Untuk model regresi ROE dan CGPI dapat dilihat pada gambar 5.1 Dengan melihat tampilan grafik normal plot di atas, maka terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Maka model regresi ini dapat digunakan untuk mengetahui dampak penerapan *Corporate Governance* terhadap kinerja perusahaan.

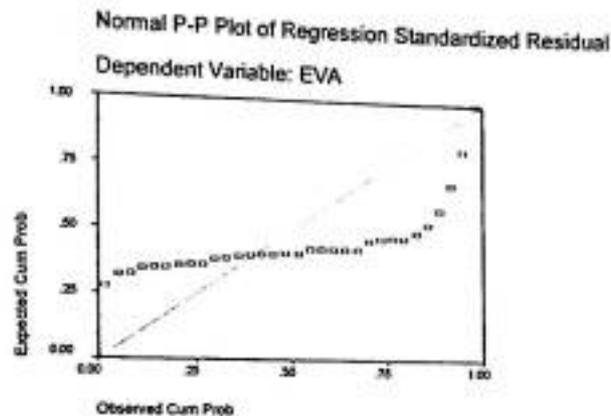
Gambar 5.2



Sumber : Diolah dari SPSS

Dari model regresi ROA dan CGPI tampak tampilan grafik normal plot dimana titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal maka model regresi ini memenuhi asumsi normal.

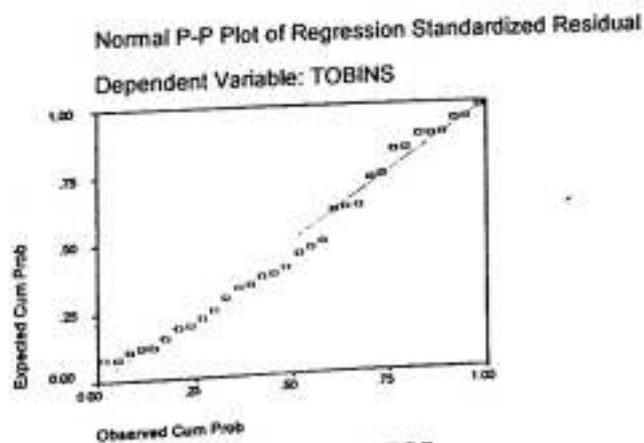
Gambar 5.3



Sumber : Diolah dari SPSS

Untuk model regresi antara EVA dan CGPI dapat dilihat pada gambar di atas dimana tampilan grafik normal plot menunjukkan titik-titik tidak menyebar dan penyebarannya tidak mengikuti arah garis diagonal sehingga tidak memenuhi asumsi normal dan tidak dapat digunakan untuk mengetahui dampak penerapan corporate governance terhadap kinerja perusahaan.

Gambar 5.4



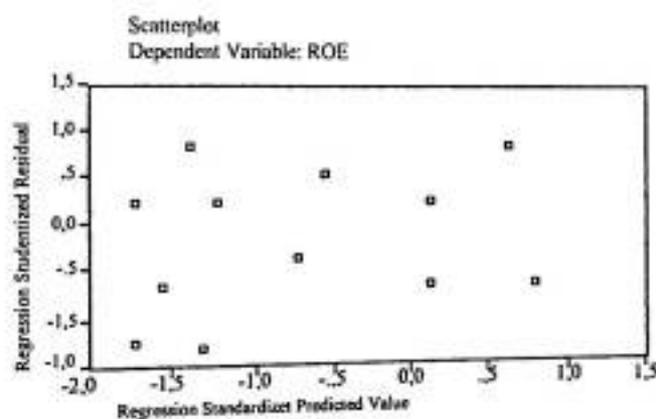
Sumber : Diolah dari SPSS

Untuk pengujian terhadap model regresi antara Tobin's q dan CGPI dari gambar di atas menunjukkan grafik normal plot dengan titik-titik meyebar di sekitar garis diagonal dan arah penyebarannya mengikuti arah garis diagonal sehingga model ini memenuhi asumsi normalitas.

5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

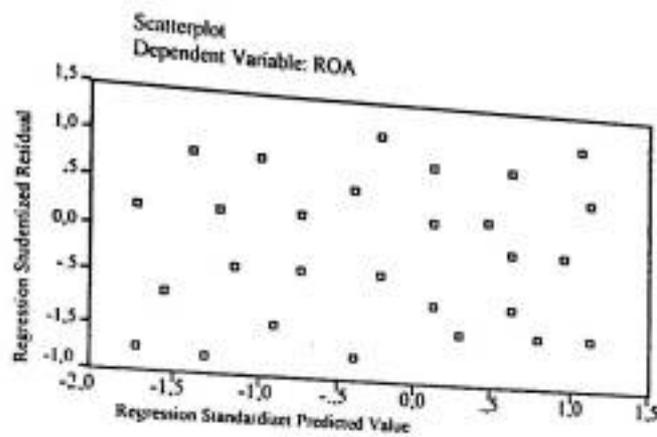
Hasil pengolahan oleh SPSS pada penelitian ini, dapat dilihat pada gambar berikut :

Gambar 5.5



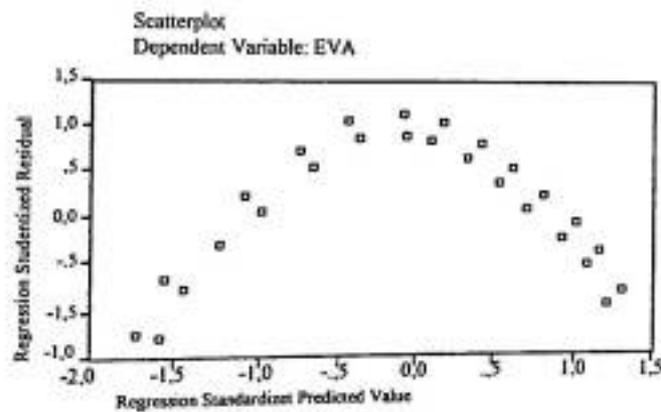
Dari gambar 5.5 di atas terlihat bahwa penyebaran nilai-nilai residual terhadap harga-harga prediksi tidak membentuk pola tertentu (meningkat atau menurun). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa heteroskedastisitas tidak terjadi.

Gambar 5.6



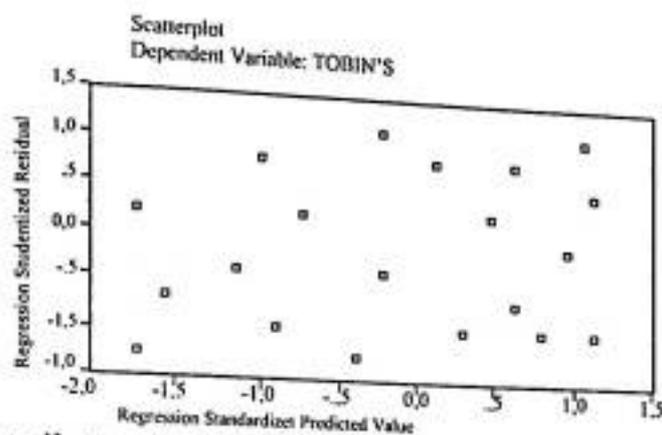
Dari gambar di atas terlihat bahwa penyebaran nilai-nilai residual terhadap harga-harga prediksi tidak membentuk pola tertentu (meningkat atau menurun). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa heteroskedastisitas tidak terjadi.

Gambar .5.7



Dari gambar 5.7 di atas terlihat bahwa penyebaran nilai-nilai residual terhadap harga-harga prediksi membentuk pola tertentu (melengkung). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa homoskedastisitas tidak terjadi.

Gambar 5.8



Dari gambar di atas terlihat bahwa penyebaran nilai-nilai residual terhadap harga-harga prediksi tidak membentuk pola tertentu (meningkat atau menurun) sehingga dapat disimpulkan bahwa heteroskedastisitas tidak terjadi.

5.3 Analisa Koefisien Determinasi

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan variabel independen menerangkan modal dependennya.

Tabel 5.11

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.136 ^a	.019	-.014	13.79692	2.282

a. Predictors: (Constant), CGPI

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : Diolah dari SPSS

Pada model ini, nilai korelasi antara variabel ROE dengan variabel CGPI sebesar 0.136 sedang koefisien determinasi (R square) sebesar 0.019 artinya 19 %

variabel ROE dapat dijelaskan oleh Variabel CGPI. Sisanya 81% dijelaskan oleh faktor lain

Tabel 5.12

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.129 ^a	.017	-.016	6.42244	2.428

a. Predictors: (Constant), CGPI

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Diolah dari SPSS

Pada model ini, nilai korelasi antara variabel ROA dengan variabel CGPI sebesar 0.129 sedang koefisien determinasi (R square) sebesar 0.017 artinya hanya 17 % variabel ROA dapat dijelaskan oleh Variabel CGPI. Sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

Tabel 5.13

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.128 ^a	.016	-.017	245.22974	1.765

a. Predictors: (Constant), CGPI

b. Dependent Variable: TOBINS

Sumber : Diolah dari SPSS

Pada model ini, nilai korelasi (R) antara variabel Tobin's q dengan variabel CGPI sebesar 0.128 sedang koefisien determinasi (R square) sebesar 0.016 artinya hanya 16 % variabel ROE dapat dijelaskan oleh Variabel CGPI. Sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

5.4 Uji Hipotesis

Dalam uji hipotesis ini digunakan uji statistik t untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

5.4.1 Model Regresi *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) terhadap Return on Equity (ROE)

Untuk mengetahui apakah hipotesis diterima atau ditolak, dapat dilihat pada tabel berikut

Tabel 5.14

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	29.184	11.074		2.635	.013
	CGPI	-.120	.160	-.136	-.752	.458

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : Diolah dari SPSS

Dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan taraf probabilitas 0,05 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,458 masih relatif besar daripada taraf probabilitas yang disyaratkan yaitu 0,05 dengan daerah kritis H_0 ditolak jika $\text{sign} < 0,05$ sehingga H_0 diterima. Dan dapat disimpulkan bahwa CGPI tidak mempengaruhi ROE.

5.4.2 Model Regresi *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) terhadap Return on Assets (ROA)

Tabel 5.15

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12.421	5.155		2.410	.022
	CGPI	-5.30E-02	.074	-.129	-.712	.482

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Diolah dari SPSS

Dari hasil pengolahan dengan SPSS diperoleh sign. Sebesar 0,482 pada taraf probabilitas (α) = 0,05 dan ditetapkan daerah kritis H_0 ditolak jika sign < 0,05. Dari hasil regresi tersebut diperoleh sign 0,482 sedangkan hipotesis akan diterima apabila sign < α akan tetapi dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa 0,482 > 0,05 maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Dengan demikian *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) tidak memiliki korelasi dengan *Return on Assets* (ROA).

5.4.3 Model Regresi *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) terhadap

Tobin's q

Tabel 5.16

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	306.100	196.824		1.555	.130
	CGPI	2.003	2.842	.128	.705	.486

a. Dependent Variable: TOBINS

Sumber : Diolah dari SPSS

Dari hasil pengolahan dengan SPSS pada taraf probabilitas (α) = 0,05 dan ditetapkan daerah kritis H_0 ditolak jika sign < 0,05. Dari hasil pengolahan tersebut

diperoleh sign 0,395 lebih besar dari nilai probabilitas yang ditetapkan sedangkan hipotesis akan diterima apabila sign < α akan tetapi dari hasil perhitungan diperoleh 0,395 > 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) tidak memiliki korelasi dengan Tobin's q

Dari hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini ternyata tidak mendukung hipotesis yang ada yaitu bahwa penerapan prinsip-prinsip *Corporate Governance* akan mempengaruhi atau memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan baik kinerja operasional dengan menggunakan pendekatan rasio profitabilitas (ROA dan ROE) dan dengan menggunakan EVA maupun kinerja pasar dengan menggunakan pendekatan Tobin's q, dan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gompers dkk (2003) yang menunjukkan hubungan positif antara indeks *Corporate Governance* dengan kinerja perusahaan jangka panjang, penelitian yang dilakukan oleh Dalton (1999) yang menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan hasil antara dua jenis kinerja yaitu ukuran kinerja yang berbasis akuntansi/keuangan dengan ukuran kinerja yang berbasis pasar serta penelitian yang dilakukan oleh Deni Darmawati, Khomsyah dan Rike Gelar Ranaya (2003).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Daily dkk (1998), hasil survey CBI, Deloitte Touche & PricewaterhouseCoopers dan penelitian yang dilakukan oleh Yousef (2002) yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh penerapan prinsip-prinsip *Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan.

BAB VI

PENUTUP

6.1 Kesimpulan

Berdasarkan pada uraian bab sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut

1. Penerapan prinsip-prinsip *Corporate Governance* yang dinotasikan dalam *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) ternyata tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan baik dengan menggunakan pendekatan rasio profitabilitas yaitu *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Assets* (ROA) maupun dengan menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA)
2. Demikian juga dengan penerapan prinsip-prinsip *Corporate Governance* yang dinotasikan dalam *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) ternyata tidak memiliki pengaruh yang signifikan dengan kinerja pasar perusahaan yang diukur dengan menggunakan rumus *Tobin's q*

6.2 Saran

1. Perusahaan jangan hanya untuk jangka pendek dan tidak konsisten untuk jangka panjang. *Corporate Governance* harus benar-benar

konsisten agar pembentukan badan-badan yang disyaratkan oleh prinsip *Corporate Governance* seperti komisaris independen, audit independen, sekretaris independen dan syarat lainnya bukan hanya suatu tindakan pemborosan yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut

2. Dianjurkan kepada peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian dengan menggunakan metode analisis dan variabel-variabel yang berbeda serta menambah jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. " Analisis Regresi Teori, Kasus dan Solusi" Edisi 2. BPFE. Yogyakarta. 2000
- Black, Bernard S. " The Corporate Governance Behavior and Market Value of Russian Firm. Emerging Markets Review, Vol. 2, Hal 89 – 108.2001
- CBI. " A Survey of Corporate Governance. Journal of Finance 54, hal 737 – 783. 1996
- Dajan, Anto. " Pengantar Metode Statistik " Jilid 18 , Jakarta. LP3ES, 1995
- Daily. " A Strategic Approach to Corporate Governance". Gower Publishing Limited. England. 1998
- Dalton, D. R, A. E Ellstrand. " Number of Directors and Financial Performance: A Meta-Analysis Academy of Management Journal, Vol. 42 Hal 674 – 686. England 1999
- Damadorm, Gujarati,. " Ekonometrika Dasar" Diterjemahkan oleh Sumarno Zain Penerbit Erlangga. Jakarta 2002
- Darmawan Deni, Khomsiyah Rike Gelar Rahayu, " Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan " Simposium Nasional Akuntansi VII hal. 391 – 407 2004.
- Djarwanto, P. S. " Mengenal Beberapa Uji Statistik dalam Penelitian", Edisi Pertama Yogyakarta Liberty, 1996
- Deloitte dan Touche. "Corporate Governance Ownership Around the World " Journal of Finance 54, hal 1131 – 1150, 1998
- Eisenhardt, Kathleen. " Agency Theory : An Assessment and Review. Academy of Management Review. Vol 14. No 1. 1989
- Eugene Brigham dan Houston F Joel. " Manajemen Keuangan" Edisi Kedelapan. Erlangga, Jakarta. 2001
- Eva Martha Rahayu, " Terpercaya Dahulu Menuai Manfaat Kemudian" Majalah SWA Edisi April 2005

Gompers. "Corporate Governance in Asian Financial Crisis." *Journal Economic* 2 - 21. 2003

FCGI. "The Essence Of Good Corporate Governance Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Koporasi di Indonesia", Edisi pertama. YAPPMI. Jakarta. 2002

Helfert Erich. "Analisis Laporan Keuangan", Edisi Ketujuh. Jakarta. Erlangga. 1991

IICG, 2002 "Corporate Governance Perception Index" Laporan Hasil Survey. IICG

IICG, 2003 "Corporate Governance Perception Index" Laporan Hasil Survey. IICG

IICG, 2004 "Corporate Governance Perception Index" Laporan Hasil Survey. IICG

Indonesia Capital Market Directory 2004

Indonesia Capital Market Directory 2003

Indonesia Capital Market Directory 2002

Indonesia Capital Market Diretory 2001

Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling.. *Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure.* *Journal Of Financial Economics*, 1976

Jsx Monthly Static

Jurnal Ekonomi, Vol 4 No.1. Edisi Januari 2002

Jurnal Widya Warta, No. 2 Tahun XXVI/ Juli 2003. ISSN : 0854-1981

Klapper, Leora and I. Love. 2002 "Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets". World Bank Working Paper. Hhttp //

Jurnal R... Ekonomi, Vol. 1. No. 2 Oktober-Desember 2000

- Milton, T. "A Cross-Firm Analysis of the Impact of Corporate Governance on the East Asian Financial Crisis". *Journal of Financial Economic*, 2002
- Mardiasmo, "Akuntansi Sektor Publik" Edisi Pertama, Penerbit Andi. Yogyakarta. 2002
- Martono, Agus Harjito. "Manajemen Keuangan" Penerbit Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII, Edisi Ketiga. Yogyakarta. 2003
- Rousana, Mike." Memanfaatkan EVA Untuk Menilai Perusahaan di Pasar Modal Indonesia". *Manajemen Usahawan Indonesia*, Edisi No. 4 April Tahun XXVI, 1997
- Sembiring R.K. "Analisis Regresi" Edisi Kedua, Penerbit ITB Bandung, 1995
- Setia, Atmaja Lukas. "Manajemen Keuangan" Edisi Revisi. Penerbit Andi, Yogyakarta, 2002
- Tangkilisan, Hessel Nogi S. "Mengelola Kredit Berbasis Good Corporate Governance". Balairung, Yogyakarta, 2003
- Teguh Peoradisastra. "Corporate Governance, Antibiotik yang Ditakuti Perusahaan" *Majalah SWA* Edisi April 2005.
- Thomas, Sheridan dan Nigel Kendall. "Corporate Governance " Pengendalian di Perusahaan. Gramedia. Jakarta, 1996
- Trihendradi, Cornelius. "SPSS 12 Statistik Inferen Teori Dasar dan Aplikasinya", Penerbit Andi. Yogyakarta, 2005
- Tunggal, Amin Wdjaya. "Memahami Economic Value Added dan Based Value Management " Harvarindo. Jakarta, 2001
- Wahana Komputer, " Pengolahan Data Statistik dengan SPSS 12" Penerbi Andi, Semarang, 2004
- Wanacot. " Statistics An Introduction Analysis" Third Edition; Schaumas outline Series. McGraw-Hill Book Company. 1999.
- Weston, J. Fred, and F. Bringham. " Managerial Finance" Gelora Aksara
Pratama. Jaka

Wibisono. "Manajemen Keuangan". AMP YKPN. Yogyakarta.1993

www.jsx.co.id

www.iicg.co.id

Young. "Analysis of the Impact of Corporate Governance". Journal of Accounting Research. Hal. 829 -840

Correlations

Correlations

		ROE	CGPI
ROE	Pearson Correlation	1	-.136
	Sig. (2-tailed)	.	.458
	N	32	32
CGPI	Pearson Correlation	-.136	1
	Sig. (2-tailed)	.458	.
	N	32	32

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CGPI ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ROE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.136 ^a	.019	-.014	13.79692	2.282

a. Predictors: (Constant), CGPI

b. Dependent Variable: ROE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	107.657	1	107.657	.566	.458 ^a
	Residual	5710.648	30	190.355		
	Total	5818.306	31			

a. Predictors: (Constant), CGPI

b. Dependent Variable: ROE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	107.657	1	107.657		
	Residual	5710.648	30		.566	
	Total	5818.306	31	190.355		.458 ^a

a. Predictors: (Constant), CGPI

b. Dependent Variable: ROE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	29.184	11.074		2.635	.013
	CGPI	-.120	.160	-.136	-.752	.458

a. Dependent Variable: ROE

Residuals Statistics^a

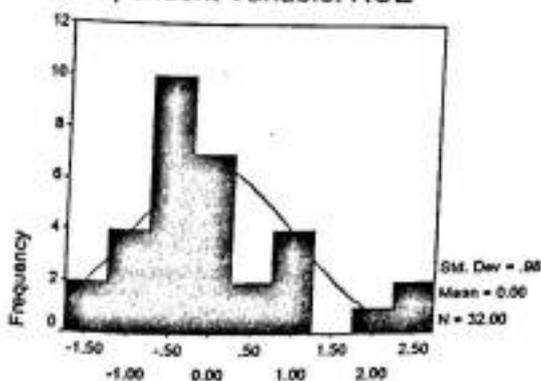
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	17.2771	24.9602	21.0609	1.86355	32
Residual	-20.9714	33.1441	.0000	13.57256	32
Std. Predicted Value	-2.030	2.092	.000	1.000	32
Std. Residual	-1.520	2.402	.000	.984	32

a. Dependent Variable: ROE

Charts

Histogram

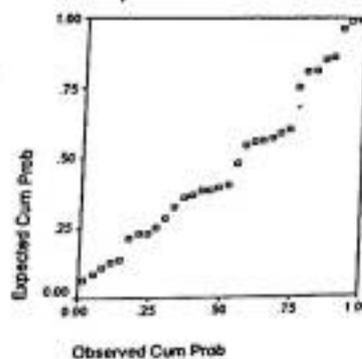
Dependent Variable: ROE



Regression Standardized Residual

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residuals

Dependent Variable: ROE



Correlations

Correlations

		ROA	CGPI
ROA	Pearson Correlation	1	-.129
	Sig. (2-tailed)	.	.482
	N	32	32
CGPI	Pearson Correlation	-.129	1
	Sig. (2-tailed)	.482	.
	N	32	32

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CGPI ^b	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ROA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.129 ^a	.017	-.016	6.42244	2.428

a. Predictors: (Constant), CGPI

b. Dependent Variable: ROA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20.890	1	20.890	.506	.482 ^a
	Residual	1237.430	30	41.248	.	
	Total	1258.320	31			

a. Predictors: (Constant), CGPI

b. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12.421	5.155		2.410	.022
	CGPI	-5.30E-02	.074	-.129	-.712	.482

a. Dependent Variable: ROA

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	ROA	Predicted Value	Residual
18	3.254	30.60	9.7038	20.8962

a. Dependent Variable: ROA

Residuals Statistics^a

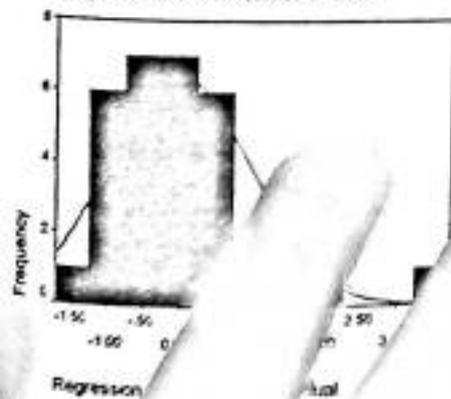
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	7.1763	10.5608	8.8431	.82089	32
Residual	-8.6701	20.8962	.0000	6.31800	32
Std. Predicted Value	-2.030	2.092	.000	1.000	32
Std. Residual	-1.350	3.254	.000	.984	32

a. Dependent Variable: ROA

Charts

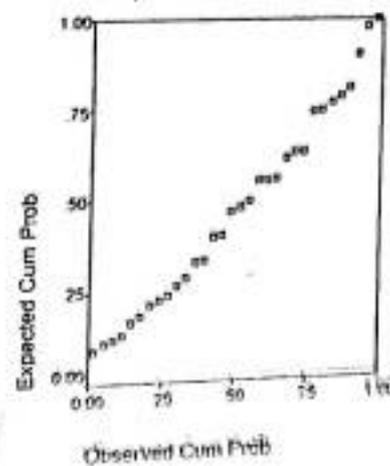
Histogram

Dependent Variable: ROA



Normal P-P Plot of Regression

Dependent Variable: ROA



Correlations

Correlations

		EVA	CGPI
EVA	Pearson Correlation	1	.156
	Sig. (2-tailed)	.	.395
	N	32	32
CGPI	Pearson Correlation	.156	1
	Sig. (2-tailed)	.395	.
	N	32	32

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CGPI ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: EVA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.156 ^a	.024	-.008	3702261059	2.190

a. Predictors: (Constant), CGPI

b. Dependent Variable: EVA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.02E+19	1	1.019E+19	.744	.395 ^a
	Residual	4.11E+20	30	1.371E+19		
	Total	4.21E+20	31			

a. Predictors: (Constant), CGPI

b. Dependent Variable: EVA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.5E+09	3.0E+09		-.510	.614
	CGPI	3.7E+07	4.3E+07	.156	.862	.395

a. Dependent Variable: EVA

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	EVA	Predicted Value	Residual
32	5.162	2.06E+10	1.49E+09	1.9E+10

a. Dependent Variable: EVA

Residuals Statistics^a

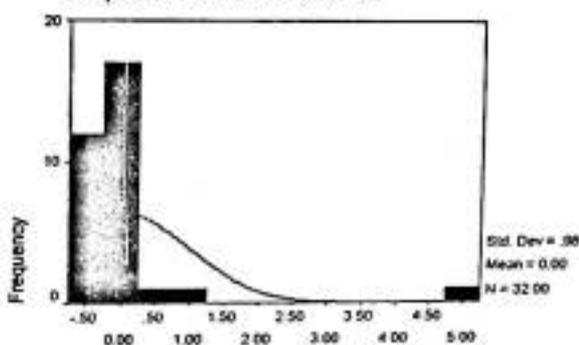
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-2.2E+08	2.1E+09	9.8E+08	573439890.3	32
Residual	-2.1E+09	1.9E+10	.0000	3642057680	32
Std. Predicted Value	-2.092	2.030	.000	1.000	32
Std. Residual	-.580	5.162	.000	.984	32

a. Dependent Variable: EVA

Charts

Histogram

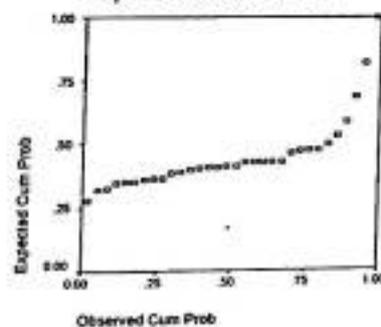
Dependent Variable: EVA



Regression Standardized Residual

Normal P-P Plot of Regression Standardize

Dependent Variable: EVA



Observed Cum Prob

Correlations

Correlations

		TOBINS	CGPI
TOBINS	Pearson Correlation	1	.128
	Sig. (2-tailed)	.	.486
	N	32	32
CGPI	Pearson Correlation	.128	1
	Sig. (2-tailed)	.486	.
	N	32	32

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CGPI ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: TOBINS

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.128 ^a	.016	-.017	245.22974	1.765

a. Predictors: (Constant), CGPI

b. Dependent Variable: TOBINS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29869.014	1	29869.014	.497	.486 ^a
	Residual	1804129	30	60137.623		
	Total	1833998	31			

a. Predictors: (Constant), CGPI

b. Dependent Variable: TOBINS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	306.100	196.824		1.555	.130
	CGPI	2.003	2.842	.128	.705	.486

a. Dependent Variable: TOBINS

Residuals Statistics^a

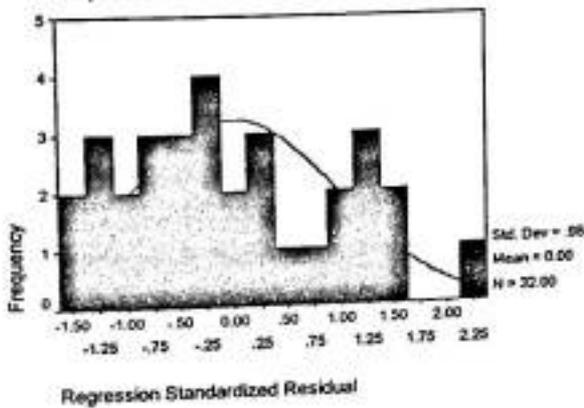
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	376.4571	504.4328	441.4062	31.04056	32
Residual	-341.1975	550.7524	.0000	241.24200	32
Std. Predicted Value	-2.092	2.030	.000	1.000	32
Std. Residual	-1.391	2.246	.000	.984	32

a. Dependent Variable: TOBINS

Charts

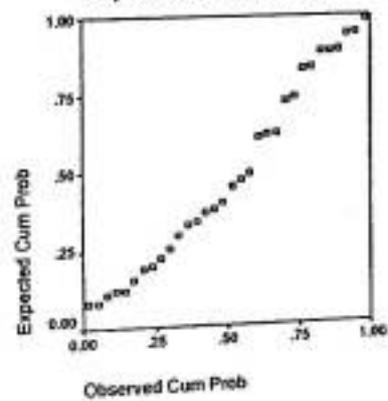
Histogram

Dependent Variable: TOBINS



Normal P-P Plot of Regression Stan

Dependent Variable: TOBINS



CORPORATE GOVERNANCE SELF ASSESSMENT CHECKLIST

Tujuan Kuisisioner ini

Kuisisioner ini dibuat oleh from for corporate Governence in Indonesia (FCGI) sebagai alat penilaian mandiri (Self-assessment) yang disediakan untuk perusahaan-perusahaan di Indonesia guna mengetahui dan menilai kualitas tata kelola (governance) masing-masing perusahaan. Maksud dibuatnya kuisisioner ini adalah untuk dipergunakan oleh setiap perusahaan tanpa melihat apakah itu badan usaha milik negara, perusahaan yang listed maupun yang belum listed dipasar modal serta tanpa melihat bidang-bidang industri yang dikelola oleh perusahaan yang bersangkutan.

Beberapa Pembatasan

Hasil pengisian kuisisioner ini hendaknya dapat ditanggapi secara hati-hati. Ada beberapa alasan yang mendasari hal ini : pertama, *Good Corporate Governance* bukan hanya pertanyaan apakah perusahaan telah memiliki proses yang tepat, akan tetapi lebih dari sekedar itu yaitu apakah proses-proses yang dipersyaratkan tersebut dijalankan secara efektif dalam rangka menciptakan *Good Corporate Governance*. Oleh karena itu suatu penilaian diperlukan untuk menafsirkan angka yang diperoleh dalam menjawab pertanyaan-pertanyaan kuisisioner ini, yang sebagian besar jawabannya adalah "ya" atau "tidak". Kedua, karena kuisisioner ini ditujukan untuk setiap perusahaan dalam pengertian yang luas, maka jangkauan pertanyaan-pertanyaan pun bersifat luas pula. Sehingga pertanyaan-pertanyaan tersebut tidak terlampau mendetail ditujukan pada permasalahan-permasalahan Corporate

Govornance yang dihadapi perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri tertentu. Akhirnya, sebagaimana umumnya penilaian mandiri, penilaian dalam mengevaluasi kuisisioner yang telah diisi sangat tergantung pada pengetahuan, pengalaman dan obyektifitas para pihak yang bertanggungjawab untuk mengisi kuisisioner ini.

Hasil Penilaian

Tabel dibawah ini menunjukkan skor dari 5 (lima) kelompok pertanyaan-pertanyaan dalam kuisisioner terlampir. Sementara itu pertanyaan-pertanyaan di setiap kelompok memiliki bobot nilai masing-masing. Pengelompokkan pertanyaan-pertanyaan tersebut disusun untuk menggambarkan. Pentingnya bidang-bidang yang dimaksud secara relatif. Dan hasilnya dapat diperbandingkan dengan nilai rata-rata responden lain yang mengisi kuisisioner.

Pengelompokkan penilaian	Bobot	Perusahaan	Survey keseluruhan		Industri (tertentu)	
		Nilai	Rata-rata	Tertinggi	Rata-rata	Tertinggi
1. Hak-hak Pemegang saham	20 %					
2. Kebijakan Corporate Governance	19 %					
3. Praktek-praktek Corporate Governance	30 %					
4. pengungkapan (Disclosure)	20 %					
5. Audit	19 %					
Total	100 %					

Hak-hak Pemegang Saham

Hak dan kewajiban Pemegang Saham; Eefektifitas perusahaan dalam melindungi hak-hak semua pemegang saham, termasuk didalamnya kemampuan perusahaan untuk mencegah pemegang saham mayoritas mengurangi nilai dan kepentingan pemegang saham minoritas.

- 1.1 Apakah RUPS tahunan diadakan 6 bulan tahun buku dan sesuai dengan ketentuan pasal 65 ayat (2) UU perseroan terbatas ?
- | | |
|--------|-----------|
| Ya (5) | Tidak (0) |
|--------|-----------|
- 1.2 Apakah semua pemegang saham diberi tahunan paling sedikit 28 hari sebelumnya
- | | |
|--------|-----------|
| Ya (5) | Tidak (0) |
|--------|-----------|
- 1.3 Apakah ada usaha untuk mendorong semua pemegang saham agar menghadiri RUPS dan memberikan suaranya dalam RUPS tersebut.
- | | | | | |
|-----------|---|-----|---|-----------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Tidak ada | | Ada | | Berusaha dengan keras |
- 1.4 Apakah ada usaha untuk mendorong semua pemegang saham agar menghadiri RUPS Luar biasa ?
- | | | | | |
|-----------|---|-----|---|-----------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Tidak ada | | Ada | | Berusaha dengan keras |
- 1.5 Apakah semua Pemegang saham diberikan hak untuk menempatkan sahamnya pada saat pimpinan perusahaan menambah modal perusahaan kurang dari 5 %.
- | | | |
|--------|-----------|---------|
| Ya (5) | Tidak ada | T/J (5) |
|--------|-----------|---------|
- 1.6 Nilainya bagaimana informasi keuangan perusahaan disediakan kepada pemegang saham untuk membuat keputusan berinvestasi, khususnya dalam hal :
- Informasi yang tepat
 - Disampaikan tepat waktu ?
 - Diberikan untuk menunjukkan perbandingan
- | | | | | | |
|---------------|---|-----------|---|---------------|--|
| Sangat rendah | | Rata-rata | | Sangat tinggi | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | |
- 1.7 Nilainya bagaimana informasi non-keuangan (mis: informasi tentang Direktur dan Komisaris) disediakan kepada pemegang saham, khususnya dalam hal :
- Informasi yang tepat dan dapat dipercaya
 - Disampaikan tepat waktu ?
 - Termasuk informasi non-keuangan yang penting untuk menjelaskan kinerja perusahaan ?
- | | | | | | |
|---------------|---|-----------|---|---------------|--|
| Sangat rendah | | Rata-rata | | Sangat tinggi | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | |
- 1.8 Apakah pemegang saham diberikan kesempatan yang cukup untuk menerima dan memeriksa laporan keuangan sehingga dapat mengajukan pertanyaan yang diagendakan dalam RUPS tahunan
- | | | |
|--------|-----------|---------|
| Ya (5) | Tidak ada | T/J (5) |
|--------|-----------|---------|
- 1.9 Apakah pemegang saham diberi cukup waktu untuk mengajukan pertanyaan di dalam RUPS
- | | |
|--------|-----------|
| Ya (5) | Tidak (0) |
|--------|-----------|
- 1.10 Apakah RUPS memutuskan hal-hal tersebut
- Penunjuk Direksi dan Komisaris
 - Penilaian kinerja Direksi dan Komisaris ?
 - Kompensasi untuk Direksi dan Komisaris ?
 - Penunjukkan Auditor ekstern ?
- | | |
|--------|-----------|
| Ya (5) | Tidak (0) |

Total Nilai

Beberapa angka (Total Nilai dibagi nilai maksimum yang mungkin diperoleh (85) lalu dikalikan dengan bobot (20 %).

Kebijakan Corporate Governance

Struktur dan pengaturan Direksi dan Komisaris :Kemampuan Komisaris secara independen untuk menilai Kinerja Manajemen dan membuat manajemen bertanggung jawab terhadap pemegang Saham dan para Pihak Pemegang Kepentingan (Stakeholders).

			Nilai
2.1	Apakah perusahaan anda memiliki pedoman Corporate Governance yang tertulis di dalamnya mengatur secara rinci hak-hak Pemegang saham dari tugas direksi dan komisaris ?	Ya (5) Tidak (0)	<input type="text"/>
2.2	Apakah perusahaan anda memiliki Pedoman Corporate Governance yang tertulis dimana didalamnya dirinci aturan-aturan mengenai penyingkapan (disclosure)	Ya (5) Tidak (0)	<input type="text"/>
2.3	Apakah kebijakan perusahaan mengenal investor publik dapat diperoleh dengan mudah oleh pihak regulator dan masyarakat umum ?	Ya (5) Tidak (0)	<input type="text"/>
	2.2.1 Apabila "Ya" dimanakah diperolehnya ? _____		
2.4	Apakah komisaris, sejauh itu diperbolehkan hukum secara khusus bertanggung jawab atas jaminan kepatuhan terhadap Pedoman Corporate Governance perusahaan ?	Ya (5) Tidak (0)	<input type="text"/>
2.5	Apakah perusahaan anda mempunyai pejabat khusus (semacam compliance officer) yang bertugas untuk memastikan bahwa perusahaan sepenuhnya taat pada hukum dan peraturan perundang-perundang yang ada	Ya (5) Tidak (0)	<input type="text"/>
2.6	Apakah perusahaan anda mempunyai Pedoman Etik dan tingkah laku (code of Conduct/ethics) yang tertulis ?	Ya (5) Tidak (0)	<input type="text"/>
2.7	Apakah Code of Cundict/ethics tersebut didistribusikan kepada semua karyawan perusahaan ?	Ya (5) Tidak (0)	<input type="text"/>
2.8	Apakah code of Cundict/ethics tersebut tersedia bagi para pemegang saham ?	Ya (5) Tidak (0)	<input type="text"/>
2.9	Apakah Code of Cundict/ethics tersebut mencakup masalah sebagai berikut :		<input type="text"/>
	• Standar etika terhadap nasabah, pengecer dan pihak lainnya yang relevan	Ya (0) Tidak (0)	<input type="text"/>
	• Harapan perusahaan terhadap manajemen dan karyawannya ?	Ya (0) Tidak (0)	<input type="text"/>
	• Ketersediaan informasi tentang perusahaan lain ?	Ya (0) Tidak (0)	<input type="text"/>
	• Ketersediaan tentang karyawan	Ya (0) Tidak (0)	<input type="text"/>

- Pentingnya keputusan terhadap hukum dan peraturan perundang-undangan ?
- 2.10 Apakah semua karyawan dan manajemen perusahaan secara berkala diminta menegaskan secara tertulis bahwa mereka taat pada Code of Conduct/Ethics.
- Total Nilai**
- Bobot angka (Total Nilai dibagi angka maksimum yang mungkin diperoleh (70) lalu dikalikan dengan bobot 15 %).

Ya (5)	Tidak (0)
--------	-----------

Ya (5)	Tidak (0)
--------	-----------

Praktek Corporate Governance

- 3.1 Apakah Direksi teratur mengadakan rapat dalam komisaris ?
- 3.2 Siapakah yang menyusun strategi bisnis perusahaan, Direksi ataukah komisaris ?
- 3.3 Berapa jumlah anggota direksi ? (0-4 orang = 0,5-12 orang = 5, lebih dari 12=2)
- 3.4 Berapa jumlah anggota ? (0-4 orang = 0,5-12 orang = 5, lebih dari 12=2)
- 3.5 Berapa jumlah Direksi dan Komisaris "Independent" ? (tidak ada = 0, kurang dari 20 % = 2, jika 20 % atau lebih = 5) silahkan lampirkan rumusan menurut perusahaan anda tentang apa itu "independent" pada kuisioner ini
- 3.6 Berapa jumlah direksi yang memiliki kepentingan keuangan *1 dalam jangka pendek - dalam perusahaan ? (lebih dari separuhnya = 0; kurang dari separuhnya = 2; tidak ada = 5) atau pada aplisiasi perusahaan ? (lebih dari separuhnya = 0; kurang dari separuhnya = 2; tidak ada = 5)
- 3.7 Berapa kali setahun Direksi mengadakan rapat formal ? (4-11 kali = 2; 12 kali atau lebih = 5).
- 3.8 Berapa kali setahun Direksi mengadakan rapat formal ? (2-6 kali = 2; 6 kali atau lebih = 5).
- 3.9 Apakah terdapat potensi benturan kepentingan (Conflict of interest) antara perusahaan dengan Direksi dan komisaris ?
- 3.10 Apakah perusahaan memiliki daftar saham yang dimiliki oleh anggota Direksi dan Komisaris ?
- 3.11 Apakah perusahaan memiliki daftar saham yang dimiliki oleh anggota keluarga
- 3.12 Sejujrahmana sesuai dengan hukum yang berlaku, apakah perusahaan mempunyai kebijakan intern yang tertulis mengenai anggota Direksi dengan kedudukan rangkap sebagai direktur pada perusahaan lain ?

Ya (5)	Tidak (0)
--------	-----------

Komisaris	Direksi	Tidak keduanya
-----------	---------	----------------

Ya (5)	Tidak (0)
--------	-----------

Ya (5)	Tidak (0)
--------	-----------

Ya (5)	Tidak (0)
--------	-----------

Ya (5)	Tidak (0)
--------	-----------

Nilai

3.13 Silahkan periksa komite-komite berikut ini (apabila ada) yang secara aktif berfungsi dalam perusahaan anda.

- Komite Audit (untuk mengawasi auditor intern dan ekstern)
- Komite kompensasi (untuk menilai kompensasi Direksi, Komisaris, dan manajemen).
- Komite Nominasi (untuk menseleksi anggota Direksi dan Komisaris).
- Komite kepatuhan (untuk memastikan ketepatan perusahaan terhadap hukum dan peraturan perundang-undangan).
- Komite Manajemen Resiko (untuk pengawasan dan manajemen risiko)?
- Komite eksekutif (untuk menilai kembali keputusan manajemen)?
- Komite Asuransi (untuk menilai kebijakan asuransi perusahaan)
- Lain-lain (silakan dirinci)?

	5 angka

Tidak ada nilai

3.14 Apakah ada sistem penilaian kinerja formal untuk direksi?

Ya (5)	Tidak (0)
--------	-----------

--

3.15 Apakah ada sistem penilaian kerja formal untuk direksi?

Ya (5)	Tidak (0)
--------	-----------

--

3.16 Seberapa seringkah penilaian kinerja terhadap komisaris (Apabila ada maka nilainya = 5)

_____ Per tahun

--

3.17 Seberapa seringkah penilaian kinerja terhadap komisaris? (Apabila ada, maka nilainya = 5)

_____ Per tahun

--

3.18 Kapan terjadi perubahan direksi (Apabila ada, maka nilainya = 5)

Setiap _____ Tahun

--

3.19 Kapan terjadi perubahan komisaris? (Apabila ada, maka nilainya = 5)

Setiap _____ Tahun

--

3.20 Apakah proses pengangkatan internal untuk anggota Direksi?

Ya (5)	Tidak (0)
--------	-----------

--

3.21 Adakah proses pengangkatan internal untuk anggota

Ya (5)	Tidak (0)
--------	-----------

--

3.22 Apakah para kandidat tersebut diberi surat pengangkatan tertulis sebagai komisaris?

Ya (5)	Tidak (0)
--------	-----------

--

3.23 Apakah kandidat tersebut diberi surat pengangkatan tertulis sebagai direksi?

Ya (5)	Tidak (0)
--------	-----------

--

3.24 Apakah jenis kompensasi yang diberikan kepada direksi?

- Gaji (terlepas dari kinerja)
- Bonus (yang tergantung dari kinerjanya)
- Stock (opsi)
- Lain-lain (silakan dirinci)

	5 angka
	5 angka
	5 angka

Tidak ada nilai

Apakah jenis kompensasi yang diberikan kepada komisaris?

- Gaji (terlepas dari kinerjanya)
- Bonus (yang tergantung dari kinerjanya)
- Stock (opsi)
- Lain-lain (silakan dirinci)

	5 angka
	Dikurangi (minus) 5 angka
	5 angka

Tidak ada nilai

3.26	Apakah peran, tanggung jawab dan wewenang yang diserahkan kepada komisaris dan Direksi diuraikan secara jelas ?	Ya (5) Tidak (0)	<input type="checkbox"/>
3.27	Apakah Direksi mempunyai prosedur rapat yang efektif (misalnya, agenda rapat dan dokumen-dokumen dibagikan sebelumnya)?	Ya (5) Tidak (0)	<input type="checkbox"/>
3.28	Apakah komisaris mempunyai prosedur rapat yang efektif (misalnya, agenda rapat dan dokumen-dokumen dibagikan sebelumnya)?	Ya (5) Tidak (0)	<input type="checkbox"/>
3.29	Apakah rapat Direksi dan Komisaris dibuahkan berita acara ?	Ya (5) Tidak (0)	<input type="checkbox"/>
3.30	Seberapa seringkah Direksi memantau hasil bisnis (4-11 kali = 2; 12 kali atau lebih = 5)	_____ Per Tahun	<input type="checkbox"/>
3.31	Apakah Komisaris memberi masukan kepada Direksi mengenai strategi perusahaan ?	Ya (5) Tidak (0)	<input type="checkbox"/>
3.32	Apakah Komisaris memberi masukan kepada Direksi mengenai kebijakan perusahaan ?	Ya (5) Tidak (0)	<input type="checkbox"/>
3.33	Apakah komisaris memberi masukan kepada Direksi mengenai kinerja perusahaan ?	Ya (5) Tidak (0)	<input type="checkbox"/>
3.34	Apakah visi dan misi rencana bisnis dan rencana strategi menjadi tanggung jawab Direksi ?	Ya (5) Tidak (0)	<input type="checkbox"/>
3.35	Apakah Direksi dan Komisaris mengidentifikasi dan menyeleksi ahli dari luar bila keahlian yang dibutuhkan tidak dimiliki oleh Direksi atau staf perusahaan ?	Ya (5) Tidak (0)	<input type="checkbox"/>
3.36	Apakah Anggota Direksi dan Komisaris diberikan pelatihan sebagai suatu pengantar ?	Ya (5) Tidak (0)	<input type="checkbox"/>
3.37	Apakah Anggota Direksi dan Komisaris diberikan kesempatan untuk mengikuti pelatihan secara terus menerus ?		<input type="checkbox"/>
	Total Nilai		<input type="checkbox"/>
	Bobot Nilai (Total nilai dibagi angka maksimum yang mungkin diperoleh (235), kemudian dikalikan dengan bobot 30 %		<input type="checkbox"/>
	*1 Kepentingan keuangan dirumuskan sebagai memiliki saham, warrants, Convertible bonds hutang pada perusahaan, maupun hubungan bisnis, misalnya sebagai pemasuk atau nasabah perusahaan		<input type="checkbox"/>

Penyingkapan (Disclosure) terhadap kebijakan dan Praktek-praktek tertentu.

Disclosure; ketelitian dan ketepatan waktu perusahaan menyingkap kedudukan keuangannya. Keadaan perusahaan dan prospek-prospeknya, dan informasi non-keuangan lain, serta kemungkinan investor prospektif memperoleh informasi tersebut.

Penyingkapan informasi non-keuangan meliputi susunan kepemilikan perusahaan, corporate governance dan pedoman etika lainnya, yang seharusnya diketahui umum.

Audit

- 4.1 Apakah perusahaan anda menyediakan informasi yang sama apakah itu kepada pemegang saham
- | | |
|--------|-----------|
| Ya (5) | Tidak (0) |
|--------|-----------|
-
- 4.2 Apakah perusahaan menerbitkan laporan keuangan dan analisa manajemennya untuk
- | | |
|--------|-----------|
| Ya (5) | Tidak (0) |
|--------|-----------|
-
- 4.3 Apakah perusahaan menempatkan laporan keuangan dan analisa manajemennya di internet?
- | | |
|--------|-----------|
| Ya (5) | Tidak (0) |
|--------|-----------|
-
- 4.4 Seberapa seringkah perusahaan menyampaikan uraian kondisi perusahaan kepada para analis ? (jika 1-3 kali = 2; 4 atau lebih = 5)
- _____ Per tahun
-
- 4.5 Apakah laporan yang dipersiapkan untuk RUPS tahunan hanya berisi informasi secukupnya atau rincian yang lebih dari secukupnya sehingga memungkinkan analis investasi menilai kinerja keuangan dan kinerja non-keuangan perusahaan anda ?
- | | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|---|---|---|---|---|
-
- 4.6 Apakah laporan tahunan memberikan gambaran hal-hal berikut ini :
- Sistem manajemen resiko
 - Tujuan dan strategi bisnis
 - Kepemilikan silang saham perusahaan dan jaminan hutang bersilang
 - Penilaian manajemen tentang iklim bisnis dan resiko
 - Nama-nama komisaris dan Direksi
 - Besarnya nilai kompensasi Direksi dan Komisaris
 - Pekerjaan utama lainnya dari komisaris
 - Praktek-praktek corporate Governance
 - Klaim atas asset dan kekayaan dan kasus-kasus di pengadilan
 - Transaksi para pihak yang berhubungan
 - Potensi benturan kepentingan yang ada
 - Kepemilikan saham Komisaris, Direksi, atau anggota keluarganya dalam perusahaan atau perusahaan yang terafiliasi
- | | |
|--------|-----------|
| Ya (5) | Tidak (0) |
-
- 4.7 Apakah perusahaan menelusuri perubahan-perubahan dalam struktur kepemilikannya sehingga dengan demikian dapat diketahui setiap blok pemberi suara ?
- | | |
|--------|-----------|
| Ya (5) | Tidak (0) |
|--------|-----------|
-
- 4.8 Apakah "Ya" dinamakan informasi tersebut dibuka ?
- _____
- | |
|-----------------|
| Tidak ada nilai |
|-----------------|
-
- Total Nilai
-

Bobot Nilai (Total bilai dibagi angka maksimum yang mungkin diperoleh (50), kemudian dikalikan dengan bobot 20 %.

Informasi Umum Untuk Mengklasifikasi Perusahaan

- 5.1 Nilailah kualitas dari
 - Audit Internal
 - Komite Audit
 - Audit Eksternal
- 5.2 Berapakah Anggota Komite perusahaan anda ? (2-3 orang = 2 ; 4 orang atau lebih = 5)
- 5.3 Berapakah diantaranya adalah anggota "Independen" *? (bila ada 2 = ; bila mayoritas=5)
- 5.4 Apakah Komite Audit selalu mengadakan rapat secara teratur ?
- 5.5 Apakah Komite Audit secara teratur melapor kepada Komisaris
- 5.6 Apakah Komite Audit secara teratur mengadakan rapat dengan auditor ektern ?

Rendah		Rata-rata		Sangat tinggi	
1	2	3	4	5	
1	2	3	4	5	
1	2	3	4	5	

Nilai

Total Nilai

Bobot Nilai (Total Nilai dibagi angka maksimum yang mungkin diperoleh (40), lalu dikalikan dengan bobot 15 %).

* Independen dirumuskan sebagai tidak memiliki kepentingan keuangan dalam perusahaan, atau hubungan yang penting dengan pemegang saham utama, manajemen, pemasok, ataupun nasabah.

Pertanyaan-pertanyaan berikut ini adalah tentang fakta perusahaan anda ada dan kepemilikannya yang diperlukan untuk mengklasifikasi peserta survei ini. Informasi yang anda berikan akan dianggap rahasia, dan tidak akan diumumkan kecuali dengan izin sebelumnya dari anda

Nama Perusahaan :

Nama orang yang mengisi/diberi kuasa untuk mengisi kuesioner :

Kedudukan di Perusahaan :

Alamat e-mail anda atau alamat rinci lainnya yang dapat dihubungi

6.1. Bagaimana asset bersih perusahaan anda pada data laporan neraca (laporan laba rugi) terakhir

- Kurang dari atau sama dengan Rp. 200.000.000
- Lebih dari Rp. 200.000.000,- namun kurang atau sama dengan 10 milyar Rupiah
- Lebih dari 10 milyar Rupiah

6.2. Termasuk ke dalam industri apakah perusahaan anda?

- Keuangan (Bank, Asuransi, Lembaga, keuangan lainnya)
- Manufacturing
- Jasa
- Peralatan / Energi
- Lain-lain (Mohon dirind : _____)

6.3. Apakah perusahaan anda listed di bursa?

Ya

Tidak

6.4. Dengan memfokuskan Pemegang saham yang mengendalikan perusahaan anda (bila ada)

BUMN ?

Perusahaan milik keluarga

Cabang perusahaan multinasional

Ya

Tidak

Ya

Tidak

Ya

Tidak

6.4.1 Berapa jumlah direktur dalam susunan Direksi yang mewakili kelompok pengedali tersebut ?

6.4.2 Apakah Komisaris dan Direksi Utama, apakah itu bergabung ataupun ditunjuk oleh pemegang saham pengedali ?

Ya

Tidak

Hanya Direktur Utama

Hanya Komisaris Utama

T/J

**SUKU BUNGA KREDIT RUPIAH MENURUT KELOMPOK
(PERSEN PER TAHUN)**

Tahun Periode	Bank Persero State Banks			Bank Pemerintah Daerah Regional Government Banks			Bank Swasta Nasional Private National Banks		
	Modal Kerja Working Capital	Investasi Investment	Konsumsi Consumption	Modal Kerja Working Capital	Investasi Investment	Konsumsi Consumption	Modal Kerja Working Capital	Investasi Investment	Konsumsi Consumption
99	26,22	20,97	-	14,08	14,86	-	32,58	32,93	-
00	19,85	16,35	-	20,53	18,23	-	17,76	18,04	-
01	19,15	17,11	16,43	20,48	17,76	17,72	19,16	19,02	21,55
02	18,85	17,50	16,80	19,93	17,89	17,40	18,21	18,30	21,67
03	16,18	15,54	16,04	19,08	17,20	16,82	14,66	15,75	18,60
04	19,85	17,50	16,80	19,93	17,89	17,40	18,21	18,30	21,67
05	18,87	17,53	16,76	19,91	17,57	17,40	18,20	18,22	21,59
06	18,81	17,60	16,76	19,94	17,98	17,37	18,19	18,17	21,57
07	18,80	17,67	16,77	20,01	17,93	17,34	17,98	18,12	21,51
08	18,73	17,64	16,80	20,00	17,82	17,32	17,63	17,94	21,20
09	18,67	17,59	16,69	19,90	17,81	17,29	17,47	17,84	21,03
10	18,43	17,35	16,71	19,91	17,68	17,20	17,14	17,58	20,84
11	18,03	16,82	16,56	19,76	17,72	17,17	16,52	17,27	20,45
12	17,37	16,49	16,65	19,52	17,74	17,15	16,03	16,90	20,11
13	17,16	16,42	16,58	19,38	17,76	17,10	15,67	16,61	19,75
14	17,88	16,16	16,49	19,23	17,73	16,96	15,34	16,33	19,28
15	17,52	15,64	16,18	19,21	17,63	16,90	15,16	16,16	19,08
16	17,18	15,54	16,04	19,08	17,20	16,82	14,66	15,75	18,80
17	16,03	15,24	15,91	18,94	17,27	16,72	14,59	15,53	18,58
18	15,94	15,15	15,84	18,66	17,16	16,60	14,25	15,33	18,53
19	15,79	15,13	15,65	18,68	17,11	16,37	13,97	14,99	17,97
20	15,65	15,05	15,51	18,52	16,96	16,18	13,84	14,81	17,64
21	15,38	14,76	15,39	18,39	16,88	16,02	13,69	14,69	17,31
22	15,03	14,56	15,38	18,23	16,67	15,88	13,58	14,59	17,03
23	14,92	14,55	15,09	18,21	16,64	15,72	13,56	14,50	16,77
24	14,77	14,44	15,00	18,17	16,56	15,63	13,47	14,35	17,60
25	14,65	14,35	14,91	18,03	16,51	15,45	13,39	14,19	16,50
26	14,59	14,31	14,91	17,91	16,39	15,29	13,28	14,08	16,27
27	14,51	14,21	14,78	17,74	16,37	15,20	13,24	14,03	16,14
28	14,32	14,10	14,62	17,54	16,24	15,10	13,13	13,91	15,93

**SUKU BUNGA KREDIT RUPIAH MENURUT KELOMPOK
(PERSEN PER TAHUN)**

Akhir Periode	Bank Persero State Banks				Bank Pemerintah Daerah Regional Government Banks				Bank Swasta Nasional Private National Banks				
	1 Bulan 1 Moanth	3 Bulan 3 Months	6 Bulan 6 Months	12 Bulan 12 Months	1 Bulan 1 Months	3 Bulan 3 Months	6 Bulan 6 Months	12 Bulan 12 Months	1 Bulan 1 Months	3 Bulan 3 Months	6 Bulan 6 Months	12 Bulan 12 Months	24 B 24 M
1998	51,77	39,36	23,47	22,24	49,34	33,38	17,76	19,51	51,59	41,59	24,66		
1999	24,09	25,00	20,88	27,90	23,71	23,66	20,95	23,18	24,16	26,21	22,02		
2000	11,43	12,70	12,84	16,90	11,11	11,04	12,38	12,87	11,09	12,23	12,46		
2001	14,91	15,68	15,14	14,64	13,19	14,84	14,58	13,16	14,45	15,31	14,73		
2002	15,23	14,01	15,56	15,13	13,41	15,56	13,12	14,85	12,13	13,12	15,43		
2001													
Feb	13,90	14,47	14,05	13,25	12,51	14,02	13,13	12,57	13,71	14,27	13,84		
Mar	14,16	15,00	14,72	13,33	12,60	14,65	13,24	12,47	13,76	14,74	14,20		
Apr	13,85	15,02	15,06	13,11	12,61	14,76	13,37	12,50	13,72	14,90	14,32		
Mai	14,17	15,06	15,20	13,99	12,72	14,39	14,56	12,44	13,88	14,82	14,67		
Jun	14,35	15,16	15,22	14,41	12,71	14,49	14,76	12,53	13,92	14,84	14,76		
Jul	14,45	15,30	15,12	14,39	12,76	14,56	14,86	12,45	14,32	14,97	14,83		
Ags	15,16	15,61	15,40	14,84	12,91	14,73	14,83	12,65	14,78	15,43	15,04		
Sep	16,01	16,35	15,68	14,91	13,28	15,07	15,22	12,60	15,33	15,96	15,31		
Okt	16,28	16,88	16,06	15,36	13,74	15,48	15,49	12,96	15,55	16,44	15,42		
Nov	16,37	17,27	16,38	15,60	14,39	15,85	15,46	14,67	15,66	16,79	15,45		
Des	16,59	17,47	15,55	15,81	15,04	15,98	15,61	19,99	15,83	16,94	15,58		
2002													
Jan	16,17	17,57	16,66	18,19	15,10	16,25	16,08	15,14	16,20	17,24	15,73		
Feb	15,66	17,30	16,67	18,19	14,92	16,34	15,97	15,34	16,10	17,23	15,93		
Mar	15,57	16,97	16,55	18,22	14,77	16,86	15,74	15,37	15,94	17,25	15,96		
Apr	15,39	16,44	16,26	18,20	14,77	16,91	15,82	15,57	15,70	16,87	15,89		
Mai	15,00	16,17	15,99	18,14	14,45	16,79	15,92	15,63	15,31	16,41	15,96		
Jun	14,59	15,76	15,86	18,12	14,12	16,37	15,91	15,45	15,11	16,03	15,79		
Jul	14,07	15,11	15,70	18,11	13,81	15,69	15,79	15,50	14,37	15,53	15,54		
Ags	13,79	14,66	15,29	17,94	13,58	15,17	15,60	15,49	14,07	15,02	15,24		
Sep	13,38	14,23	14,93	18,08	13,29	14,59	15,43	15,46	13,77	14,65	14,75		
Okt	12,94	13,75	14,53	18,06	12,98	14,10	14,92	15,36	13,31	14,36	14,59		
Nov	12,82	13,70	14,17	18,06	12,80	13,77	14,47	14,67	13,05	14,03	14,30		
Des	12,84	13,65	13,86	18,05	12,81	13,56	14,14	14,44	12,90	13,77	13,96		
2003													
Jan	12,62	13,49	13,64	18,00	12,76	13,57	13,99	14,24	12,75	13,66	13,67		
Feb	12,41	13,02	13,49	18,00	12,55	13,44	13,94	14,2	12,38	13,49	13,79		