

12-31-2004

ANALISIS RESPONSIVITAS KETAATAN EMITEN TERHADAP ATURAN BOARD GOVERNANCE: STUDI KASUS PERUSAHAAN DI BURSA EFEK JAKARTA

Siti Nuryanah
Universitas Indonesia

Follow this and additional works at: <https://scholarhub.ui.ac.id/jaki>

Recommended Citation

Nuryanah, Siti (2004) "ANALISIS RESPONSIVITAS KETAATAN EMITEN TERHADAP ATURAN BOARD GOVERNANCE: STUDI KASUS PERUSAHAAN DI BURSA EFEK JAKARTA," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*: Vol. 1: Iss. 2, Article 6.

DOI: 10.21002/jaki.2004.12

Available at: <https://scholarhub.ui.ac.id/jaki/vol1/iss2/6>

This Article is brought to you for free and open access by the Faculty of Economics & Business at UI Scholars Hub. It has been accepted for inclusion in Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia by an authorized editor of UI Scholars Hub.

ANALISIS RESPONSIVITAS KETAATAN EMITEN TERHADAP ATURAN BOARD GOVERNANCE: STUDI KASUS PERUSAHAAN DI BURSA EFEK JAKARTA

Siti Nuryanah

Siti Nuryanah adalah staf pengajar di departemen Akuntansi FEUI, lulusan Pascasarjana Ilmu Manajemen FEUI

Abstract

This study is to analyze the responsiveness of companies' compliance with the regulation of board governance structure, authorized by Jakarta Stock Exchange (JSX). The study observes all companies that were listed in JSX in 2002. The objectives of this study are to describe the differences of the compliance responsiveness and to examine whether the asset's size, the age of emiten listed in JSX, and the industries are the explanatory variables of the board governance structure.

The study finds that the responsiveness of listed companies' compliance categorized by the industries is significantly different. The study also finds that the responsiveness of listed companies' compliance categorized by the asset's size and the age of emiten listed in JSX is not significantly different. The listed companies in the banking and financial sector industry are more responsive to comply with the board governance regulation than the other listed companies in the other industries. The result of the study is consistent with some empirical studies finding that the companies' board governance structure is because of industry factor.

Kata kunci: responsivitas, ketaatan, board governance.

PENDAHULUAN

Krisis ekonomi 1997 yang terjadi di Asia menyebabkan negara-negara di Asia menjadi laboratorium penelitian. Penelitian McKinsey & Company dalam Sunarsip (2001), penelitian CLSA dalam Setianto (2002), dan penelitian IICG dalam Djali (2001), menunjukkan bahwa salah satu penyebab krisis yang terjadi di Asia pada tahun 1997-an adalah karena buruknya tata kelola perusahaan atau *corporate governance*. Penelitian-penelitian tersebut

juga menunjukkan bahwa Indonesia adalah negara yang paling buruk dalam penerapan *corporate governance*.

Pihak regulator Indonesia, yaitu Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepom) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ), berupaya memperbaiki *corporate governance* perusahaan-perusahaan Indonesia dengan membuat *code for good corporate governance* dan peraturan yang berkaitan dengan tata kelola perusahaan, yaitu Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-315/BEJ/06-2000 butir C mengenai *board governance* perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui keragaman responsivitas ketaatan emiten terhadap aturan *board governance* dan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur *board governance* emiten-emiten di Bursa Efek Jakarta. Penelitian di bidang ini merupakan penelitian yang relatif baru di Indonesia mengingat aturan *board governance* perusahaan yang mengacu pada *code for good corporate governance* baru direspon perusahaan-perusahaan tercatat di BEJ dua tahun terakhir ini. Dengan mengetahui tingkat kepatuhan emiten terhadap aturan *board governance*, pihak regulator dapat menentukan kebijakan lebih lanjut untuk membuat aturan menjadi lebih efektif dan akhirnya, efektifitas aturan *board governance* berdampak pada semakin baiknya tata kelola perusahaan.

STUDI EMPIRIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Studi Empiris

Teori mengenai *board governance* tidak terlepas dari teori mengenai *corporate governance*. Bank Dunia mendefinisikan *corporate governance* sebagai aturan dan standar organisasi di bidang ekonomi yang mengatur perilaku pemilik perusahaan, direktur dan manajer serta perincian dan penjabaran tugas dan wewenang serta pertanggungjawabannya kepada investor (pemegang saham dan kreditur). Tujuan utama dari *corporate governance* adalah untuk menciptakan sistem pengendalian dan keseimbangan (*check and balances*), mencegah penyalahgunaan dari sumber daya perusahaan, dan tetap mendorong terjadinya pertumbuhan perusahaan. OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) dalam Pranoto (2000) mendefinisikan *corporate governance* sebagai cara-cara manajemen perusahaan (yaitu para direktur) bertanggung jawab kepada pemiliknya (yakni pemegang saham). Para pengambil keputusan atas nama perusahaan adalah dapat dipertanggungjawabkan, menurut tingkatan yang berbeda pada pihak lain yang dipengaruhi oleh keputusan tersebut, termasuk perusahaan itu sendiri, para pemegang saham, kreditur dan para publik penanam modal.

Sejalan dengan Bank Dunia dan OECD, definisi *corporate governance* di Indonesia yang dimuat dalam Surat Edaran Menteri Negara Pasar Modal dan Pengawas BUMN No. S.106/M.PM P.BUMN/2000 adalah segala hal yang berkaitan dengan pengambilan keputusan yang efektif yang bersumber dari budaya perusahaan, etika, nilai, sistem, proses bisnis, kebijakan dan struktur organisasi perusahaan yang bertujuan untuk mendorong dan

mendukung adanya pengembangan perusahaan, pengelolaan sumber daya dan risiko secara lebih efisien dan efektif, serta pertanggungjawaban perusahaan kepada pemegang saham dan *stakeholder* lainnya.

Studi empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur *corporate governance* telah banyak dilakukan. Klapper dan Love (2002) dalam Black, Jang dan Kim (2003) menunjukkan bahwa praktik *corporate governance* dipengaruhi oleh lingkungan luar maupun keadaan di dalam perusahaan. Lingkungan luar yang dimaksud adalah *legality*, aturan mengenai *shareholder rights*, dan *judicial efficiency*. Sedangkan, keadaan di dalam perusahaan yang mempengaruhi *corporate governance* adalah *growth opportunities* dan peranan *intangible assets*.

Berkaitan dengan *board structure*, Hutchinson (2003) mengidentifikasi variabel-variabel yang mempengaruhi penerapan *board structure* oleh perusahaan dan hubungan lebih jauh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang mengambil sampel 229 perusahaan Australia ini menunjukkan bahwa peluang investasi perusahaan berhubungan erat dengan tingginya proporsi *executive directors* dalam dewan. Adams dan Mehran (2003) berkaitan dengan struktur *corporate governance* pada industri bank dan manufaktur menyimpulkan bahwa *governance structures* di antara kedua industri tersebut sangatlah berbeda. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa struktur *corporate governance* adalah spesifik industri. Perbedaan tersebut bisa jadi disebabkan karena adanya perbedaan *investment opportunities* sebagaimana adanya perbedaan regulasi.

Sejalan dengan penelitian-penelitian tersebut, Gillan, Hartzell dan Starks (2003) juga menunjukkan bahwa pemilihan struktur *corporate governance* dipengaruhi oleh *cost* dan *benefits* yang dihadapi perusahaan. Penelitian mereka juga menunjukkan bahwa *industry's investment opportunities*, *product uniqueness*, *competitive environment*, *information environment*, dan *leverage* mampu menerangkan struktur *corporate governance*. Lebih jauh lagi, penelitian mereka menunjukkan bahwa faktor industri dan perusahaan mempengaruhi *board structure*.

Regulator di Indonesia telah membuat aturan mengenai struktur *board governance* dimana struktur *board governance*, terutama dewan komisaris dan komite audit, menurut Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta No. Kep-315/BEJ/06-2000 terdiri dari:

1. Komisaris Independen: sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh perseratus) dari jumlah seluruh anggota.
2. Keanggotaan Komite Audit sekurang-kurangnya terdiri dari 3 (tiga) orang anggota, seorang diantaranya merupakan Komisaris Independen perusahaan yang sekaligus merangkap sebagai ketua Komite Audit, sedangkan anggota lainnya merupakan pihak ekstern yang independen dimana sekurang-kurangnya satu diantaranya memiliki kemampuan di bidang akuntansi dan atau keuangan.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan studi empiris dapat diketahui bahwa struktur *board governance* dipengaruhi oleh faktor di luar perusahaan antara lain *industry, legality*, aturan mengenai *shareholder rights, competitive environment, information environment* dan faktor di dalam perusahaan seperti perhitungan *cost* dan *benefits* menurut perusahaan, *judicial efficiency, growth opportunities, intangible assets, product uniqueness, dan leverage*. Pada penelitian ini peneliti berusaha melihat alasan keragaman tingkat kepatuhan emiten berkaitan dengan penerapan *board governance* berdasarkan ukuran yang bisa diukur yaitu besar atau kecilnya emiten berdasarkan aset yang dimiliki, umur *go public* perusahaan dan industri perusahaan.

Dari uraian di atas maka hipotesis yang terbentuk adalah:

H_{01} : Besarnya aset perusahaan, umur *go public* dan jenis industri perusahaan bersama-sama tidak mampu menjelaskan keragaman kepatuhan emiten dalam menerapkan aturan mengenai *board governance*. ($\alpha_{01} = 0$)

H_{02} : Besar aset perusahaan tidak mempengaruhi keragaman kepatuhan emiten dalam menerapkan aturan mengenai *board governance*. ($\alpha_{02} \leq 0$)

H_{03} : Umur *go public* perusahaan perusahaan tidak mempengaruhi keragaman kepatuhan emiten dalam menerapkan aturan mengenai *board governance*. ($\alpha_{03} \leq 0$)

H_{04} : Jenis industri perusahaan tidak mempengaruhi keragaman kepatuhan emiten dalam menerapkan aturan mengenai *board governance*. ($\alpha_{04} = 0$)

Penolakan H_0 mengimplikasikan bahwa besar aset perusahaan, umur *go public* dan jenis industri perusahaan berpengaruh terhadap keragaman kepatuhan emiten dalam menerapkan aturan mengenai *board governance*.

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa tingkat kepatuhan emiten-emiten di BEJ terhadap aturan *board governance*. Berdasarkan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta No.Kep-315/BEJ/06-2000, berkaitan dengan pembentukan dewan komisaris dan komite audit, peneliti membagi emiten ke dalam dua kategori, yaitu kategori emiten yang belum patuh, yaitu belum memenuhi ketentuan baik yang berkaitan dengan komisaris independen maupun komite audit dan kategori emiten yang telah patuh.

Peneliti juga membagi setiap faktor yang diduga mempengaruhi tingkat kepatuhan emiten menjadi dua kategori.

1. Besar perusahaan dikelompokkan menjadi:
 - a. Emiten beraset kecil, dengan kriteria: jumlah aset < rerata aset emiten-emiten yang terdaftar di BEJ.

- b. Emiten beraset besar, dengan kriteria: jumlah aset \geq rerata aset emiten-emiten yang terdaftar di BEJ.
- 2. Umur *go public* perusahaan dikelompokkan menjadi:
 - a. Umur *go public* < rerata umur emiten-emiten yang terdaftar di BEJ.
 - b. Umur *go public* \geq rerata umur emiten-emiten yang terdaftar di BEJ.
- 3. Industri perusahaan dikelompokkan menjadi:
 - a. Industri bank, lembaga kredit lainnya selain bank, dan asuransi.
 - b. Industri lainnya.

SAMPEL PENELITIAN DAN ANALISIS DESKRIPTIF

Sampel Penelitian

Penelitian ini meneliti perusahaan-perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta dimana perusahaan-perusahaan yang diobservasi adalah emiten yang tercantum dalam lampiran pengumuman pengangkatan komisaris independen dan pembentukan komite audit yang dikeluarkan oleh PT E-EJ. Berikut adalah kriteria pemilihan sampel untuk model penelitian:

1. Emiten yang tercantum dalam lampiran pengumuman No. Peng-0429/BEJ-PEM/01-2002
2. Emiten-emiten yang telah tercatat pada 31 Desember 2001 namun tidak tercantum dalam lampiran pengumuman No. Peng-0429/BEJ-PEM/01-2002.
3. Emiten tersebut di atas menerbitkan laporan keuangan tahun 2001.

Penelitian ini hanya mengambil data untuk awal tahun 2002 mengingat pihak regulator (PT BEJ) memberikan toleransi kepada emiten untuk merespon kebijakan mengenai *board governance*¹ ini sampai dengan 31 Desember 2001¹ (meskipun pada lembaran peraturan tertulis bahwa keputusan direksi PT BEJ No. Kep-315/BEJ/06/2000 mulai berlaku 1 Juli 2000). Penelitian ini menggunakan data yang bersumber dari Capital Market Directory per 31 Desember 2001.

Analisis Deskriptif

Jumlah emiten yang terdaftar di BEJ sampai dengan akhir 2001 yang diobservasi berjumlah 301 emiten dan seluruhnya menjadi bahan observasi. Berdasarkan tabel 1a diketahui bahwa dari 301 emiten, jumlah emiten yang lebih reponsif untuk menerapkan aturan *board governance* adalah sebanyak 144 emiten. Berdasarkan tabel tersebut juga diketahui bahwa jumlah emiten yang beraset besar adalah 43 emiten, jumlah emiten yang berumur *go public* lebih atau sama dengan rata-rata umur *go public* seluruh emiten adalah

¹ Pengumuman Pengangkatan Komisaris Independen dan Pembentukan Komite Audit No. Peng. 199/BEJ-PEM/01-2003.

138 emiten, dan emiten yang termasuk dalam kategori industri bank dan sektor keuangan adalah 50 emiten.

Berdasarkan tabel 1b diketahui bahwa dari 43 emiten beraset besar, hanya 23 emiten yang responsif terhadap aturan *board governance*. Selain itu diketahui pula bahwa dari 138 emiten berumur *go public* sama dengan rata-rata umur *go public* seluruh emiten hanya 66 emiten saja yang lebih responsif terhadap aturan *board governance*. Lebih lanjut diketahui bahwa berdasarkan kategori industri, dari 50 emiten industri bank dan sektor keuangan, 33 emiten lebih responsif terhadap aturan *board governance*.

ANALISIS EMPIRIS DAN HASIL PENELITIAN

Berdasarkan uraian sebelumnya, penelitian ini menggunakan model logistik berikut untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur *board governance*.

$$Z(x) = \ln \left(\frac{p}{1-p} \right) = \hat{a}_0 + \hat{a}_1 \text{ size} + \hat{a}_2 \text{ age} + \hat{a}_3 \text{ ind} + \hat{a} \quad (1)$$

Keterangan:

$$\ln \left(\frac{p}{1-p} \right) = \text{Log odd ratio untuk kecenderungan perusahaan menerapkan aturan } \textit{board governance}.$$

Size : Variabel *dummy* untuk ukuran perusahaan berdasarkan besar aset.

Age : Variabel *dummy* untuk umur *go public* perusahaan

Ind : Variabel *dummy* untuk jenis industri.

Dimana untuk:

$$Z(x) = \ln \left[\frac{\Pr(Y=1|x)}{\Pr(Y=0|x)} \right] = \ln \left(\frac{p}{1-p} \right) = \hat{a}_0 + \hat{a}_1 x_1 + \hat{a}_2 x_2 + \hat{a}_p x_p \quad (2)$$

Sehingga probabilita untuk model tersebut adalah:

$$p = \Pr(Y=1|x) = \left(\frac{e^z}{1+e^z} \right) \quad (3)$$

$$1-p = \Pr(Y=0|x) = \left(\frac{1}{1+e^z} \right) \quad (4)$$

Berdasarkan pengolahan data, model yang terbentuk adalah

$$Ln = 0,758 - 0,134Asset + 0,010Age - 0,877Ind \quad (5)$$

Berdasarkan tabel 5 diketahui bahwa model secara keseluruhan adalah signifikan pada tingkat keyakinan 90%. Dengan kata lain, variabel independen: besar aset emiten, umur *go public* emiten, dan jenis industri secara bersama-sama mempengaruhi responsivitas emiten dalam mentaati aturan mengenai struktur dan komposisi *board governance*.

Berdasarkan informasi pada tabel 6 diketahui bahwa dengan tingkat keyakinan 90%, hanya variabel industri saja yang signifikan secara statistik atau dengan kata lain responsivitas emiten, yang terbagi berdasarkan kategori industri, dalam mentaati aturan mengenai struktur dan komposisi *board governance* berbeda secara signifikan. Berdasarkan tabel yang sama diketahui pula bahwa variabel besar emiten berdasarkan aset dan umur *go public* emiten tidak signifikan secara statistik. Hal itu berarti responsivitas emiten-emiten, yang terbagi berdasarkan kategori besar aset dan umur *go public*, dalam mentaati aturan mengenai struktur dan komposisi *board* tidak berbeda secara signifikan.

Lebih jauh lagi, berdasarkan model yang terbentuk dapat diketahui bahwa probabilitas emiten yang memiliki karakter: beraset besar, umur *go public*-nya sama dengan atau lebih besar dari rata-rata umur *go public* emiten, dan termasuk dalam industri bank, lembaga keuangan lainnya selain bank, dan asuransi, untuk menerapkan aturan *board governance* adalah 68,09%.

Slope asset sebesar -0,134 pada model menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa emiten beraset kecil memiliki probabilitas untuk menerapkan aturan *board governance* lebih rendah, yaitu 0,875, dibandingkan dengan emiten beraset besar. *Slope variabel age* sebesar +0,010 menunjukkan bahwa probabilitas emiten yang memiliki umur *go public* kurang dari rerata umur *go public* emiten menerapkan aturan *board governance* lebih besar, yaitu 1,010, dibandingkan dengan emiten yang berumur *go public* sama dengan atau lebih besar dari rerata umur *go public* emiten. *Slope variabel ind* sebesar -0,877 menunjukkan bahwa probabilitas emiten selain industri bank dan sektor keuangan untuk menerapkan aturan *board governance* lebih rendah, yaitu 0,416, dibandingkan dengan emiten yang termasuk industri bank dan sejenisnya.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis bahwa emiten yang termasuk dalam industri bank, lembaga keuangan lainnya selain bank, dan asuransi, lebih responsif atau taat dalam menerapkan aturan *board governance* terbukti. Peneliti melakukan *robustness check* untuk mengatasi kelemahan analisis data kategorik. *Robustness check* menunjukkan hasil statistik yang sama dengan data yang dianalisis berdasarkan pengkategorian awal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan analisis deskriptif diketahui bahwa tingkat responsivitas emiten terhadap aturan *board governance* relatif rendah. Pada akhir masa toleransi pemberian kesempatan bagi para emiten untuk membentuk *board governance* sesuai aturan berlaku, yaitu pada 31 Desember 2001, hanya 47,8% emiten yang telah membentuk *board governance* sesuai dengan aturan. Berdasarkan analisis empiris dan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel industri mampu menerangkan tingkat responsivitas emiten dalam menerapkan aturan struktur *board governance*. Di sisi lain, variabel besar emiten berdasarkan aset dan umur *go public* emiten tidak signifikan secara statistik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian-penelitian sebelumnya bahwa struktur dan komposisi *board governance* dipengaruhi oleh industri (*industry specific*). Industri bank dan sektor keuangan merupakan jenis industri yang memiliki *legal framework* yang telah mapan. Secara khusus, hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Adams dan Mehran (2003), bahwa struktur *corporate governance* pada industri bank dan manufaktur sangatlah berbeda..

Perbedaan tersebut terjadi karena adanya perbedaan *investment opportunities* dan juga perbedaan regulasi antara industri bank dan sektor keuangan dengan industri selain bank dan sektor keuangan. Pihak regulator pada industri bank dan sektor keuangan menerapkan aturan yang berkaitan dengan prinsip kehati-hatian. Prinsip kehati-hatian ini direalisasikan pada fungsi monitoring pada tataran manajemen atau *apex system*. Pembentukan *board governance* dalam bentuk yang ideal merupakan keharusan bagi perusahaan-perusahaan yang berada di industri perbankan dan sektor keuangan.

Saran

Pada akhirnya penelitian ini secara umum memberikan gambaran bahwa aturan *board governance* yang dikeluarkan oleh pihak regulator untuk kasus Indonesia belumlah memberikan hasil sesuai yang diharapkan. Berdasarkan pengamatan peneliti, rendahnya kesadaran para emiten untuk menerapkan aturan *board governance* yang dikeluarkan bisa jadi disebabkan karena aturan *board governance* masih bersifat himbauan pada saat dikeluarkan atau dengan kata lain tidak ada sanksi yang tegas dari pihak regulator. Peneliti menyarankan dibuatnya sanksi yang tegas bagi para emiten yang belum memenuhi aturan *board governance*. Selain itu, pihak regulator seharusnya melakukan *fit and proper test* untuk menjamin bahwa *board governance* yang ada pada emiten benar-benar sesuai dengan aturan dan berjalan sesuai dengan fungsinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, I Gusti Ngurah. 2003. *Statistika: Penerapan Metode Analisis untuk Tabulasi Sempurna dan Tak Sempurna*. Rajawali Pers (Januari).

- Adams, Renée B. dan Hamid Mehran. 2002. *Board Structure and Banking Performance* (March, 14), access at <http://papers.ssrn.com>, 5 December 2003.
- Adams, Renée B. dan Hamid Mehran. 2003. *Is Corporate Governance Different for Bank Holding Companies?* (March), access at <http://papers.ssrn.com>, 21 July 2004.
- Black, Bernard S., Hasung Jang dan Woochan Kim. 2003. *Does Corporate Governance Affect Firm Value?* (January), access at <http://papers.ssrn.com>, 5 December 2003.
- Bhagat, Sanjai, Dennis C. Carey, dan Charles M. Elson. *Director Ownership, Corporate Performance, and Management Turnover*, access at <http://papers.ssrn.com>, 5 December 2003.
- Carter, David A., Betty J. Simkins, dan W. Gary Simpson. 2002. *Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value* (March), access at <http://papers.ssrn.com>, 5 December 2003.
- Dahya, Jay dan John I. McConnell, November 29. 2001. *Outside Directors and Corporate Board Decisions: A Natural Experiment*, access at <http://papers.ssrn.com>, 5 December 2003.
- Djalil, Muḥaror. 2001. Manajemen Apik agar Tak Didepak. *Info Bank*, edisi khusus (November), No. 268.
- Füerst, Oren. dan Sok-Hyon Kang. 2000. *Corporate Governance, Expected Operating Performance, and Pricing* (January), access at <http://papers.ssrn.com>, 5 December 2003.
- Gillan, Stuart L., Jay C. Hartzell, dan Laura T. Starks. 2003. *Explaining Corporate Governance: Boards, Bylaws, and Charter Provisions, Revised Draft* (August), access at <http://papers.ssrn.com>, 21 Juli 2004.
- Herwidayatmo. 2000. Implementasi Good Corporate Governance untuk Perusahaan Publik Indonesia. *Usahawan* (Oktober), No. 10, Th. XXIX.

- Hermalin, Benjamin E. dan Michael S. Weisbach. 2000. *Boards of Directors as an Endogenously Determined Institution: A Survey of the Economic Literature* (15 June), access at <http://papers.ssrn.com>, 5 December 2003.
- Hutchinson, Marion. *An Analysis of the Association Between Firms' Investment Opportunities, Board Composition, and Firm Performance*, access at <http://papers.ssrn.com>, 5 December 2003.
- Jensen, Michael C. dan Clifford W. Smith Jr. 2000. *Stockholder, Manager, and Creditor Interests: Application of Agency Theory* (December), Negotiation, Organization and Markets Research Papers, access at <http://papers.ssrn.com>, 5 December 2003.
- Kumar, Praveen dan K. Sivaramakrishnan. 2002. *Optimal Incentive Structures for the Board of Directors: A Hierarchical Agency Framework* (11 October), access at <http://papers.ssrn.com>, 5 December 2003.
- Lawrence, Jeffrey dan G.P. Stapledon. 1999. *Is Board Composition Important? A Study of Listed Australian Companies* (September), access at <http://papers.ssrn.com>, 5 December 2003.
- Lasfer, M. Ameziane. 2002. *Board Structure and Agency Cost* (30 May), access at <http://papers.ssrn.com>, 5 December 2003.
- Lukviarman, Niki. 2002. *Ownership Structure and Firm Performance: The Case of Indonesia*, thesis (very preliminary draft) DBA Program Graduate School of Business Curtin University of Technology (November 1st): 12.
- Nachrowi, Nachrowi Djalal dan Hardius Usman. 2002. *Penggunaan Teknik Ekonometri*. PT RajaGrafindo Persada.
- Pranoto, Toto. 2000. Quo Vadis Good Corporate Governance. *Usahawan* (Agustus) No. 08, Th. XXIX.
- Powrse. Corporate Governance di Asia. 2002. *Auditor Internal* (April-Juni).
- Rowe, Wei dan Wallace N. Davidson III. 2002. *Endogeneity in Financial Performance and Board Composition: The Case of Closed-End Funds* (27 June), access at <http://papers.ssrn.com>, 5 December 2003.

- Sunarsip. 2001. *Corporate Governance Audit: Paradigme Baru Profesi Akuntan dalam Mewujudkan Good Corporate Governance*. *Artikel Media Akuntansi* (April-Mei), No.17, Th. VII.
- Santoso, Singgih. 2003. *Buku Latihan SPSS: Statistik Multivariat* (Juli). Jakarta: PT Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia.
- Santoso, Singgih dan Fandy Tjiptono. 2001. *Riset Pemasaran: Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia.
- Setianto, Hari. 2002. Arti Penting Corporate Governance. *Auditor Internal* (April-Juni).
- Xu, Xiaonian dan Yan Wang. 1997. *Ownership Structure, Corporate Governance, and Corporate Performance: The Case of Chinese Stock Companies* (May), access at <http://papers.ssrn.com>, 5 December 2003.
- _____. 2000. SE No.S. 106/M. PM P.BUMN/2000 tertanggal 17 April 2000.
- _____. 2000. Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-315/BEJ/062000 tertanggal 30 Juni 2000.

LAMPIRAN A
Tabel Deskriptif Data

Tabel 1a

Tabel Deskriptif (Berdasarkan Kategori)				
Kategori	Age	Asset	Ind	Y[0]
0	138	43	50	157
1	163	258	251	144
Jumlah data	301	301	301	301

Tabel 1b

Tabel Deskriptif Emiten Variabel Independen Berkategori 0			
Responsivitas	Asset	Age	Ind
1	23	66	33
0	20	72	17
Jumlah emiten berkategori "0"	43	138	50

Tabel 1c

Tabel Deskriptif Emiten Variabel Independen Berkategori 1			
Responsivitas	Asset	Age	Ind
1	121	78	111
0	137	85	140
Jumlah emiten berkategori "1"	258	163	251

LAMPIRAN B
Pengujian Faktor-faktor yang Mempengaruhi Responsivitas Emiten dalam Menerapkan Aturan Board Governance (Aturan Mengenai Struktur dan Komposisi Board Governance).

Tabel 2a
Case Processing Summary

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	301	100.0
	Missing Cases	0	.0
	Total	301	100.0
Unselected Cases		0	.0
Total		301	100.0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Tabel 2b
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	-.086	.115	.561	1	.454	.917

Tabel 3
Variables not in the Equation

Step	Variables	Score	df	Sig.
0	ASSETS	.641	1	.423
	AGE	.000	1	.996
	IND	7.924	1	.005
Overall Statistics		8.073	3	.045

Tabel 4
Omnibus Tests of Model Coefficients

	Chi-square	df	Sig.
Step 1 Step	8.163	3	.043
Block	8.163	3	.043
Model	8.163	3	.043

Tabel 5**Model Summary**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	408.550	.027	.036

Tabel 6**Variables in the Equation**

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95.0% C.I. for EXP(B)	
							Lower	Upper
Step 1 ASSETS	-.134	.341	.155	1	.694	.875	.449	1.705
AGE	.010	.236	.002	1	.967	1.010	.636	1.603
IND	-.877	.328	7.169	1	.007	.416	.219	.791
Constant	.758	.406	3.482	1	.062	2.133		

a. Variable(s) entered on step 1: ASSETS, AGE, IND.

Tabel 7**Classification Table^a**

Observed		Predicted			
		Respon patuh		Percentage Correct	
		0	1		
Step 1	Respon patuh	0	140	17	89.2
		1	111	33	22.9
Overall Percentage					57.5

a. The cut value is .500

Tabel 8**Omnibus Tests of Model Coefficients**

	Chi-square	df	Sig.
Step 1 Step	8.008	1	.005
Block	8.008	1	.005
Model	8.008	1	.005

Tabel 9
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	408.705	.026	.035

Tabel 10
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 IND	-.895	.324	7.614	1	.006	.408
Constant	.663	.299	4.935	1	.026	1.941

a. Variable(s) entered on step 1: IND.

LAMPIRAN C

Robustness Check

A. *Robustness check dengan cut off aset 75% dari rerata aset seluruh emiten dan cut off umur go public \geq rerata umur go public seluruh emiten.*

Tabel 11
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	8.285	3	.040
	Block	8.285	3	.040
	Model	8.285	3	.040

Tabel 12
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	408.428	.027	.036

Berdasarkan tabel 11 dan 12 dapat disimpulkan bahwa model secara keseluruhan signifikan secara statistik. Nilai *chi-square* sebesar 8,285 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,04. Nilai $-2 \log$ *likelihood* adalah 408,428. Nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 dan nilai $-2 \log$ *likelihood* yang sedemikian besar menunjukkan bahwa model secara keseluruhan adalah signifikan pada tingkat keyakinan 95%. Dengan kata lain, variabel independen: besar aset emiten, umur *go public* emiten, dan jenis industri secara bersama-sama mempengaruhi responsivitas emiten dalam mentaati aturan mengenai struktur dan komposisi *board governance*.

Berdasarkan tabel 13 terlihat variabel aset memiliki nilai signifikansi 0,599 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 dan variabel umur *go public* memiliki nilai signifikansi 0,975 dimana nilai ini juga lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu disimpulkan bahwa dengan tingkat keyakinan 95% responsivitas emiten-emiten yang terbagi berdasarkan kategori besar aset dan umur *go public* dalam mentaati aturan mengenai struktur dan komposisi *board* tidak berbeda secara signifikan.

Tabel 13
Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1	ASSET75	.162	.309	.276	1	.599	1.176
	AGE	-.007	.235	.001	1	.975	.993
	IND	-.912	.326	7.808	1	.005	.402
	Constant	.548	.390	1.972	1	.160	1.729

a. Variable(s) entered on step 1: ASSET75, AGE, IND.

B. Robustness check dengan cut off aset 125% dari rerata aset seluruh emiten dan cut off umur go public \geq rerata umur go public seluruh emiten.

Tabel 14
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	8.300	3	.040
	Block	8.300	3	.040
	Model	8.300	3	.040

Tabel 15
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	408.413	.027	.036

Tabel 16
Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1	ASSET125	-.199	.369	.292	1	.589	.819
	AGE	.011	.235	.002	1	.961	1.011
	iIND	-.868	.328	6.990	1	.008	.420
	Constant	.810	.426	3.618	1	.057	2.248

a. Variable(s) entered on step 1: ASSET125, AGE, IND.

Berdasarkan tabel 14 dan 15 dapat disimpulkan bahwa model secara keseluruhan signifikan secara statistik. Nilai *chi-square* sebesar 8,3 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,04. Nilai *-2 log likelihood* adalah 408,413. Nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 dan

nilai $-2 \log$ *likelihood* yang sedemikian besar menunjukkan bahwa model secara keseluruhan adalah signifikan pada tingkat keyakinan 95%.

Namun berdasarkan tabel 16 terlihat variabel aset memiliki nilai sig.0,589 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 dan variabel umur go public memiliki nilai sig. 0,961 dimana nilai ini juga lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu disimpulkan bahwa dengan tingkat keyakinan 95% kedua variabel tersebut juga tidak signifikan secara statistik.

C. *Robustness check dengan cut off aset 3 triliun dan cut off umur go public \geq rerata umur go public seluruh emiten.*

Tabel 17

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	8.163	3	.043
	Block	8.163	3	.043
	Model	8.163	3	.043

Tabel 18

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	408.550	.027	.036

Tabel 19

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1	ASSET_3T	-.134	.341	.155	1	.694	.875
	AGE	.010	.236	.002	1	.967	1.010
	IND	-.877	.328	7.169	1	.007	.416
	Constant	.758	.406	3.482	1	.062	2.133

a. Variable(s) entered on step 1: ASSET_3T, AGE, IND.

Berdasarkan tabel 17 dan 18 dapat disimpulkan bahwa model secara keseluruhan signifikan secara statistik. Nilai *chi-square* sebesar 8,163 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,043. Nilai $-2 \log$ *likelihood* adalah 408,550. Nilai signifikansi yang kurang dari 0,05

dan nilai $-2 \log likelihood$ yang sedemikian besar menunjukkan bahwa model secara keseluruhan adalah signifikan pada tingkat keyakinan 95%.

Kemudian berdasarkan tabel 19 terlihat variabel aset memiliki nilai sig.0,6940 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 dan variabel umur *go public* memiliki nilai sig. 0,9667 dimana nilai ini juga lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu disimpulkan bahwa dengan tingkat keyakinan 95% kedua variabel tersebut tidak signifikan secara statistik.

D. *Robustness check dengan cut off aset 5 triliun dan cut off umur go public \geq rerata umur go public seluruh emiten.*

Tabel 20

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	8.454	3	.038
	Block	8.454	3	.038
	Model	8.454	3	.038

Tabel 21

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	408.259	.028	.037

Tabel 22

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	AGE	.016	.236	.004	1	.947	1.016
	IND	-.854	.330	6.694	1	.010	.426
	ASSET_5T	-.266	.399	.444	1	.505	.767
	Constant	.859	.441	3.788	1	.052	2.361

a. Variable(s) entered on step 1: AGE, IND, ASSET_5T.

Berdasarkan tabel 20 dan 21 dapat disimpulkan bahwa model secara keseluruhan signifikan secara statistik. Nilai *chi-square* sebesar 8,454 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,038. Nilai $-2 \log likelihood$ adalah 408,259. Nilai signifikansi yang kurang dari 0,05

dan nilai $-2 \log \text{likelihood}$ yang sedemikian besar menunjukkan bahwa model secara keseluruhan adalah signifikan pada tingkat keyakinan 95%.

Berdasarkan tabel 22 terlihat variabel aset memiliki nilai sig. 0,505 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 dan variabel umur *go public* memiliki nilai sig. 0,947 dimana nilai ini juga lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu disimpulkan bahwa dengan tingkat keyakinan 95% kedua variabel tersebut tidak signifikan secara statistik.

E. Robustness check dengan cut off aset 10 triliun dan cut off umur go public \geq rerata umur go public seluruh emiten.

Tabel 23

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	8.527	3	.036
	Block	8.527	3	.036
	Model	8.527	3	.036

Tabel 24

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	408.186	.028	.037

Tabel 25

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1	AGE	.013	.235	.003	1	.955	1.013
	IND	-.839	.333	6.334	1	.012	.432
	ASSET10T	-.367	.514	.511	1	.475	.693
	Constant	.954	.526	3.289	1	.070	2.595

a. Variable(s) entered on step 1: AGE, IND, ASSET10T.

Berdasarkan tabel 23 dan 24 dapat disimpulkan bahwa model secara keseluruhan signifikan secara statistik. Nilai *chi-square* sebesar 8,527 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,036. Nilai $-2 \log \text{likelihood}$ adalah 408.186. Nilai signifikansi yang kurang dari 0,05

dan nilai $-2 \log$ *likelihood* yang sedemikian besar menunjukkan bahwa model secara keseluruhan adalah signifikan pada tingkat keyakinan 95%.

Berdasarkan tabel 25 terlihat variabel aset memiliki nilai sig. 0,475 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 dan variabel umur *go public* memiliki nilai sig. 0,955 dimana nilai ini juga lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu disimpulkan bahwa dengan tingkat keyakinan 95% kedua variabel tersebut tidak signifikan secara statistik.

F. *Robustness check dengan cut off aset: rerata aset seluruh emiten dan cut off umur go public 3 tahun.*

Tabel 26
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	8.364	3	.039
	Block	8.364	3	.039
	Model	8.364	3	.039

Tabel 27
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	408.349	.027	.037

Tabel 28
Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1	ASSETS	-.156	.343	.205	1	.650	.856
	AGE_3	.136	.302	.203	1	.652	1.146
	IND	-.861	.330	6.820	1	.009	.423
	Constant	.742	.395	3.526	1	.060	2.099

a. Variable(s) entered on step 1: ASSETS, AGE_3, IND.

Berdasarkan tabel 26 dan 27 dapat disimpulkan bahwa model secara keseluruhan signifikan secara statistik. Nilai signifikansi *chi-square* yang kurang dari 0,05 dan nilai $-2 \log$ *likelihood* yang sedemikian besar menunjukkan bahwa model secara keseluruhan adalah signifikan pada tingkat keyakinan 95%.

Berdasarkan tabel 28 terlihat variabel aset memiliki nilai sig. 0,650 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 dan variabel umur *go public* memiliki nilai sig. 0,652 dimana nilai ini

juga lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu disimpulkan bahwa dengan tingkat keyakinan 95% kedua variabel tersebut tidak signifikan secara statistik.

G. *Robustness check dengan cut off aset: rerata aset seluruh emiten dan cut off umur go public 6 tahun.*

Tabel 29

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	10.629	3	.014
	Block	10.629	3	.014
	Model	10.629	3	.014

Tabel 30

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	406.084	.035	.046

Tabel 31

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1	ASSETS	-.241	.348	.480	1	.488	.786
	IND	-.813	.331	6.033	1	.014	.444
	AGE_6	.399	.254	2.460	1	.117	1.490
	Constant	.666	.399	2.787	1	.095	1.946

a. Variable(s) entered on step 1: ASSETS, IND, AGE_6.

Berdasarkan tabel 29 dan 30 dapat disimpulkan bahwa model secara keseluruhan signifikan secara statistik. Nilai signifikansi *chi-square* yang kurang dari 0,05 dan nilai -2 log likelihood yang sedemikian besar menunjukkan bahwa model secara keseluruhan adalah signifikan pada tingkat keyakinan 95%. Berdasarkan tabel 31 terlihat variabel aset memiliki nilai sig.0,488 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 dan variabel umur *go public* memiliki nilai sig. 0,117 dimana nilai ini juga lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu disimpulkan bahwa dengan tingkat keyakinan 95% kedua variabel tersebut tidak signifikan secara statistik.

H. Robustness check dengan cut off aset: rerata aset seluruh emiten dan cut off umur go public 9 tahun.

Tabel 32
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	8.167	3	.043
	Block	8.167	3	.043
	Model	8.167	3	.043

Tabel 33
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	408.546	.027	.036

Tabel 34
Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	ASSETS	-.135	.341	.157	1	.692	.874
	IND	-.878	.328	7.177	1	.007	.416
	AGE_9	.018	.238	.006	1	.939	1.018
	Constant	.754	.406	3.451	1	.063	2.125

a. Variable(s) entered on step 1: ASSETS, IND, AGE_9.

Berdasarkan tabel 32 dan 33 dapat disimpulkan bahwa model secara keseluruhan signifikan secara statistik. Nilai signifikansi *chi-square* yang kurang dari 0,05 dan nilai *-2 log likelihood* yang sedemikian besar menunjukkan bahwa model secara keseluruhan adalah signifikan pada tingkat keyakinan 95%.

Berdasarkan tabel 34 terlihat variabel aset memiliki nilai sig.0,692 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 dan variabel umur *go public* memiliki nilai sig. 0,939 dimana nilai ini juga lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu disimpulkan bahwa dengan tingkat keyakinan 95% kedua variabel tersebut tidak signifikan secara statistik.