

# Studi atas Tata Kelola

*by* Suryaningsum Sri

---

**Submission date:** 06-Nov-2017 09:28AM (UTC+0700)

**Submission ID:** 874887525

**File name:** 17.\_Studi\_atas\_Tata\_Kelola\_Perusahaan\_dst\_PDF.pdf (211.69K)

**Word count:** 5409

**Character count:** 34862

# STUDI ATAS TATA KELOLA PERUSAHAAN UNTUK SEKTOR INDUSTRI TEKNOLOGI DAN TELEKOMUNIKASI PADA LEVEL ASEAN<sup>1</sup>

Oleh:

Didi Achjari<sup>2</sup>  
Sri Suryaningsum<sup>3</sup>  
Ratna Chandra Sari<sup>4</sup>

## Abstrak

<sup>5</sup> The current study aims to investigate Corporate Governance implementation especially in communication and technology companies in ASEAN level. Corporate Governance implementation is measured using some surrogates like corporate action, Corporate Governance elements in organization structure, BvDEP independence indicator, audited financial report result, and return of total assets. Country characteristics are investigated using overall country risk and the number of technology and communication companies. This study uses sample of technology and communication companies from six ASEAN member countries. Data that is obtained from OSIRIS database from year 2005 to 2007 is examined using regression analysis. The study comes up with the following results. In ASEAN level, corporate action and return of total assets influence net profit.

**Kata kunci:** ASEAN level, corporate action, kelengkapan susunan organisasi GCG, independensi kepemilikan publik, overall country risk, perusahaan teknologi dan telekomunikasi.

## I. Latar Belakang

Penelitian ini difokuskan pada sektor industri teknologi dan telekomunikasi pada level ASEAN dengan alasan berikut ini. Pertama, penelitian yang ada belum melihat faktor sektor industri sebagai hal yang menarik untuk dikaji secara spesifik. Padahal masing-masing industri mempunyai regulasi yang berbeda untuk tiap sektornya. Sebagai contohnya, ada industri yang cenderung *highly regulated* seperti perbankan. Kedua, penelitian ini secara spesifik berfokus pada perusahaan teknologi dan telekomunikasi karena perusahaan tersebut seringkali menjadi perusahaan favorit dan paling diminati (*blue chip*) untuk dimiliki sahamnya di berbagai bursa.

---

<sup>1</sup> Artikel penelitian ini merupakan hasil sebagian dari hibah CGCG UGM tahun 2008. Peneliti menghaturkan terima kasih kepada Center for Good Corporate Governance (CGCG) FEB UGM yang telah mensponsori penelitian ini. Kami juga menghaturkan terimakasih kepada FEB UGM yang telah menyediakan data Osiris untuk penelitian ini.

<sup>2</sup> Staf Pengajar FEB UGM Jogjakarta

<sup>3</sup> Staf Pengajar FE UPN "Veteran" Jogjakarta

<sup>4</sup> Staf Pengajar UNY, Jogjakarta

Sesuai dengan Achjari & Suryaningsum (2008) bahwa perusahaan teknologi dan telekomunikasi di ASEAN menunjukkan likuiditas, solvensi, dan profitabilitas internal dalam kondisi sangat sehat dan sehat. Dalam penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi berupa pemahaman terhadap faktor-faktor yang bisa mempengaruhi kemampuannya dalam memperoleh laba pada perusahaan sektor industri teknologi dan telekomunikasi. Selanjutnya, pemahaman tersebut akan membantu investor untuk membuat keputusan yang tepat. Ketiga, akan diperoleh informasi yang lebih detail untuk sektor industri teknologi dan telekomunikasi.

Penelitian ini difokuskan pada pengujian implementasi prinsip-prinsip *good corporate governance* (GCG) yang diproksi dengan transparansi aksi perusahaan yang diungkapkan, kualitas laporan keuangan, kepemilikan publik, kinerja manajemen, dan kelengkapan susunan pengurus *corporate governance*. Proksi transparansi aksi perusahaan yang diungkapkan ini merupakan penerapan prinsip transparansi dalam bidang nonkeuangan. Aksi perusahaan merupakan suatu variabel yang belum pernah diuji dalam penelitian-penelitian GCG di Indonesia. Padahal aksi perusahaan merupakan suatu proksi transparansi dalam bidang nonkeuangan (Hartono dkk, 2008; Achjari dkk, 2009). Jumlah kelengkapan pengurus GCG dalam organisasi dilakukan dengan menghitung jumlah total pengurus GCG dalam perusahaan teknologi dan telekomunikasi. Hal ini dilakukan untuk memperbaiki berbagai proksi mengenai kelengkapan susunan GCG. Wedari (2004) melakukan penghitungan susunan pengurus GCG dengan proksi komite audit yang dinyatakan dengan ada atau tidak ada, Herawaty (2008) hanya menjustifikasi komisaris independen sebagai proksi pengurus GCG, sedangkan Nuryaman (2008) menjustifikasi proporsi komisaris independen terhadap jumlah total komisaris perusahaan. Menurut peneliti, proksi pengurus GCG bukan hanya komisaris independen ataupun komite audit hal ini karena komisaris independen dan komite audit hanya bagian dari susunan pengurus GCG. Kelengkapan susunan pengurus GCG adalah komisaris independen, komite remunerasi, komite audit, komite legalitas, komite kepatuhan, komite mitigasi, dan sekretaris perusahaan. Memang pada awal adanya aturan mengenai GCG, Bapepam pada tahun 2001 mengeluarkan aturan mengenai susunan pengurus GCG minimal ada tiga, yaitu komisaris independen, komite audit, dan sekretaris perusahaan. Atas dasar ini peneliti merasa perlu memperbaiki dengan melakukan penghitungan secara total jumlah kelengkapan susunan pengurus GCG. Sedangkan konsentrasi kepemilikan dilakukan dengan indikator independensi kepemilikan publik oleh Bureau van Dijk Electronic Publishing merupakan hal yang baru dalam

perkembangan penelitian GCG di Indonesia, karena konsentrasi kepemilikan biasanya dilakukan dengan proksi yang lain, yaitu kepemilikan managerial maupun kepemilikan institusional (Midiastuty & Machfoedz, 2003; Wedari, 2004; Siregar & Siddarta, 2006; Herawaty (2008).

Area penelitian ini adalah level ASEAN, bukan perbedaan antarnegara. Level ASEAN dipilih dengan harapan agar dapat diketahui penerapan tata kelola perusahaan yang terjadi di level ASEAN. Level ASEAN memiliki karakteristik kebijakan untuk sektor industri teknologi & telekomunikasi dan pasar modal yang hampir mirip. ASEAN mencanangkan penerapan GCG pada kurun waktu 2001 sampai dengan 2003 setelah belajar dari krisis ekonomi yang terjadi selama kurun waktu 1997 sampai dengan 1999. Kawasan negara-negara di Asia Tenggara pada tahun 1997 adalah kawasan yang paling parah terkena dampak krisis ekonomi. Krisis yang dimulai dari Thailand kemudian menyebar ke berbagai negara Asia Tenggara bahkan di Asia. Dalam hal ini, Indonesia adalah negara yang terkena imbas krisis ekonomi paling parah karena disertai dengan krisis politik. Banyak perusahaan yang waktu itu tidak menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance* (GCG) jatuh bangkrut. Belajar dari krisis ekonomi tersebut negara-negara di kawasan Asia Tenggara kemudian menerapkan *good corporate governance* di berbagai perusahaan, khususnya yang terdaftar di bursa saham.

## II. RERANGKA TEORETIS

### 2.1 Laba Bersih

Laba merupakan instrumen pengukur kinerja operasional perusahaan yang baik. Informasi laba mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang ditetapkan (Parawiyati, 1996). Laporan keuangan merupakan salah satu sinyal dari perusahaan kepada pihak eksternal. *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No. 1 (1978) menyatakan bahwa pengguna utama laporan keuangan adalah investor dan kreditor, dan mengindikasikan bahwa fokus utama dari laporan keuangan adalah informasi mengenai laba. *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No.1 (1978) menyatakan bahwa laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna untuk investor dan kreditor saat ini dan potensial untuk membuat keputusan investasi, kredit dan keputusan lain yang sejenis. Investor dan kreditor menggunakan laba untuk: (a) mengevaluasi *performance* manajemen. (b)

memperkirakan *earning power*. (c) memprediksi laba yang akan datang, atau (d) menilai risiko investasi atau pinjaman pada perusahaan (SFAC no.1). Secara normatif, kreditor dapat menggunakan laba untuk keputusan kredit dan menilai risiko kredit. Perkembangan penelitian mengenai kegunaan laba dalam penilaian surat berharga banyak dilakukan di pasar saham (Ball dan Brown, 1968; Beaver dan Dukes, 1972; Sloan, 1996). Sloan (1996) menguji sifat kandungan informasi komponen *accrual* dan komponen *cash flow*, apakah informasi tersebut terefleksi dalam harga saham. Sloan menggunakan sampel sebanyak 40.679 perusahaan dan periode penelitian 1962-1991. Akrua dihitung dari selisih *income* dari operasi dikurangi *cash flow* dari operasi dibagi dengan rata-rata total aset. Definisi laba yang digunakan adalah penghasilan dari operasi setelah depresiasi. Definisi ini dipilih untuk mengeluarkan item-item yang *non-recurring* seperti item *extraordinary*. Kualitas laba yang baik ditunjukkan dengan tingginya ratio aliran kas pada laba bersih, artinya laba yang mempunyai kedekatan dengan aliran kas (akrua rendah) akan mempunyai kualitas laba yang baik. Hasilnya menunjukkan bahwa kinerja laba yang teratribut pada komponen akrua menggambarkan *persistence* yang lebih rendah daripada kinerja laba yang teratribut pada komponen aliran kas. Dalam hal ini, Sloan (1996) juga menunjukkan bahwa harga saham bereaksi jika investor 'fixate' (percaya) pada laba, investor gagal membedakan antara *properties* komponen akrua dan komponen aliran kas, sehingga perusahaan-perusahaan yang level akruanya relatif tinggi (rendah) mengalami abnormal return masa datang yang negatif (positif) di sekitar pengumuman laba masa datang. Hasil penelitian Sloan (1996) konsisten dengan fiksasi laba oleh sebagian partisipan pasar saham terhadap jumlah total laba yang dilaporkan tanpa memperhatikan besarnya komponen akrua dan komponen aliran kas. Fenomena *mispricing* yang ditunjukkan dalam penelitian Sloan (1996) mengindikasikan adanya kecenderungan fokus yang berlebihan dalam pasar saham terhadap laba yang dilaporkan.

Carslaw dan Kaplan (1991) menemukan bahwa perusahaan yang mengalami kerugian meminta auditornya untuk menjadwalkan pengauditannya lebih lambat dari yang seharusnya. Akibatnya, penyerahan laporan keuangannya terlambat. Penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan akan cenderung menunda penyampaian laporan keuangan apabila perusahaan yakin terdapat berita buruk dalam laporan keuangan tersebut, karena berpengaruh pada kualitas laba. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dapat dikatakan laporan keuangan perusahaan tersebut mengandung berita baik. Perusahaan yang memiliki berita baik akan cenderung menyerahkan laporan keuangannya tepat waktu. Hal yang sebaliknya berlaku jika profitabilitas

perusahaan rendah yang berarti mengandung berita buruk, sehingga perusahaan cenderung tidak tepat waktu dalam menyerahkan laporan keuangannya.

## 2.2. Corporate Action

Bureau van Dijk Electronic Publishing (2008) yang menyediakan data dengan program Osiris menyatakan bahwa dalam format *Corporate Action* secara lengkap (*all values*) ini meliputi *company meeting, listing status change, announcement, preferential offer, bonus, new listing, buy back, issuer name change, preference conversion, local code change, arrangement, security description change, international code change, sedol change subdivision, take over, dan lain-lain*.

## 2.3. Pengurus GCG dalam Struktur Organisasi

Jumlah anggota struktur organisasi GCG merupakan kelengkapan struktur organisasi sebagai implementasi GCG yang telah dipersyaratkan oleh pihak regulator. Variabel ini dipilih karena ada kemungkinan perusahaan tidak memiliki susunan kelengkapan struktur GCG, misalnya hanya direktur dan komisaris. Beberapa negara memiliki persyaratan yang sama untuk diimplementasikan dalam GCG. Persyaratan tersebut adalah komisaris independen, komite audit, komite remunerasi, komite nominasi, komite kepatuhan, komite legal, dan komite risiko. Di Indonesia sendiri pada tahun 2001, sesuai dengan aturan Bapepam, dinyatakan bahwa kelengkapan GCG adalah komisaris independen, komite audit, dan sekretaris perusahaan.

## 2.4. Independensi Kepemilikan Publik

<sup>12</sup> Siregar (2008) menyatakan bahwa kondisi di Indonesia yang berkaitan dengan terjadinya konsentrasi kepemilikan, masalah keagenan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas muncul karena adanya pemisahan hak aliran kas dengan hak kontrol, bukan lagi pemisahan kepemilikan dan kontrol seperti dalam Jensen dan Meckling (1976). Machfoedz (2008) menyatakan *shareholder voice function* memberikan gambaran bahwa komisaris juga harus bertanggung jawab meningkatkan nilai suara dari pemilik (investor) dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Tanggung jawab komisaris dalam *voice function* adalah

membuat kondisi equilibrium dengan mengurangi konstrain komunikasi antara investor dan manajemen. Komisaris harus mampu meyakinkan bahwa keputusan atas operasi perusahaan yang optimal akan menyebabkan pembagian kesejahteraan yang seimbang antara manajemen dan investor, kesejahteraan investor yang diukur dari nilai saham perusahaan akan dipengaruhi oleh nilai buku perusahaan, ketika nilai buku perlembar saham meningkat maka secara empiris terbukti nilai saham juga meningkat dan akan meningkatkan kesejahteraan investor. Disisi lain, peningkatan kesejahteraan investor akan membuat investor mempunyai keputusan dalam rapat pemegang saham untuk mempertahankan manajemen, meningkatkan remunerasi, termasuk didalamnya adalah *Manajemen Stock Ownership Plan* (MSOP) dan *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP). Apabila tanggung jawab komisaris sebagai penyeimbang suara kedua belah pihak dijalankan dengan baik maka akan mengurangi secara signifikan ketegangan antara manajemen dan investor dan akan meningkatkan nilai investor.

Hubungan antara struktur kepemilikan dan praktik akuntansi di negara-negara yang telah mengadopsi standar akuntansi internasional ditemukan bahwa ada hubungan positif antara tingkat absensi dengan tingkat konsentrasi kepemilikan. Tingkat absensi dalam arti tingkat topik yang belum diadopsi dalam standar akuntansi lokal walaupun topik tersebut sudah diatur dalam standar akuntansi internasional. Indonesia termasuk dalam sampel di antara 30 negara, Indonesia menduduki ranking ke-10 dalam hal tingkat absennya (ranking berdasarkan yang terendah tingkat absennya). Jika dibandingkan dengan negara-negara ASEAN yang lain, ranking Indonesia ini lebih baik dari Malaysia, Thailand dan Pilipina, namun lebih buruk dari Singapura.

## 2.5. Kualitas Laporan Keuangan Auditan

Akuntan publik adalah salah satu pihak yang memegang peranan penting dalam tercapainya laporan keuangan yang berkualitas di pasar modal. Akuntan publik bertugas memberikan *assurance* terhadap kewajaran laporan keuangan yang disusun dan diterbitkan oleh manajemen. *Assurance* terhadap laporan keuangan tersebut diberikan akuntan publik melalui opini akuntan publik. Menurut PSA 29 SA Seksi 508 dalam Standar Profesional Akuntan Publik ada lima jenis pendapat akuntan, yaitu: (1) pendapat wajar tanpa pengecualian (*unqualified opinion*); (2) pendapat wajar tanpa pengecualian dengan bahasa penjelasan (*unqualified opinion with explanatory language*); (3) pendapat wajar dengan pengecualian (*qualified opinion*); (4) pendapat tidak wajar (*adverse opinion*); dan (5) pernyataan tidak memberikan pendapat

<sup>1</sup> (*disclaimer opinion*). Carslaw dan Kaplan (1991) juga menyatakan bahwa keterlambatan pelaporan keuangan berhubungan positif dengan opini audit yang diberikan oleh akuntan publik. Perusahaan yang menerima opini selain *unqualified opinion* memiliki *audit delay* yang lebih lama atau cenderung tidak akan tepat waktu dalam menyampaikan laporan keuangannya karena hal tersebut dianggap berita buruk. Sebaliknya, perusahaan yang mendapatkan *unqualified opinion* dari auditor untuk laporan keuangannya cenderung akan lebih tepat waktu dalam menyampaikan laporan keuangannya karena *unqualified opinion* merupakan berita baik dari auditor.

### Hipotesis

Penelitian ini ingin menguji penerapan GCG pada level ASEAN. Level ASEAN dipilih karena mencanangkan penerapan GCG pada kurun waktu 2001 sampai dengan 2003, karakteristik kebijakan dan pasar modal pada negara-negara Asia Tenggara memiliki kemiripan. Implementasi *good corporate governance* diduga berpengaruh terhadap capaian kinerja keuangan dalam hal ini adalah laba bersih yang dihasilkan oleh sektor industri teknologi telekomunikasi dan informasi pada negara-negara yang tergabung dalam ASEAN.<sup>26</sup> Berdasarkan uraian di atas, hipotesis penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

H1: *Corporate Action*, indikator independensi kepemilikan publik, jumlah susunan struktur GCG, kualitas laporan keuangan auditan, rasio return atas aset perusahaan berpengaruh pada capaian laba bersih di sektor industri teknologi dan telekomunikasi pada kawasan ASEAN.

## <sup>3</sup> III. Metoda Penelitian

### 3.1. Populasi Dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah semua laporan tahunan perusahaan-perusahaan sektor industri teknologi dan telekomunikasi yang terdaftar di masing-masing bursa saham negara-negara Asia Tenggara. Dalam hal ini adalah negara-negara Asia Tenggara yang sudah memiliki bursa saham yaitu Indonesia, Malaysia, Philipina, Singapura, Thailand, dan Vietnam.<sup>24</sup> Digunakannya tahun amatan 2005, 2006, dan 2007 adalah untuk dapat melihat konsistensi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pada tahun 2003



semua unsur kelengkapan GCG dianggap telah terbentuk karena aturan-aturan mengenai GCG di kawasan ASEAN mulai ada pada sekitar tahun 2001-an. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan sektor industri teknologi dan telekomunikasi di enam negara ASEAN tersebut, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di pasar modal pada kawasan negara-negara ASEAN.
2. Klasifikasi Industri: Sektor industri teknologi dan telekomunikasi berdasarkan Industry Classification Benchmark (ICB)
3. Tutup buku berakhir 31 Desember

Sektor teknologi dan telekomunikasi pada level ASEAN untuk tahun 2005, 2006, dan 2007 diperoleh sampel sebanyak 531 perusahaan, yang terdiri dari Indonesia sebanyak 38, Thailand sebanyak 96, Filipina sebanyak 45, Malaysia sebanyak 192, Singapura sebanyak 143 perusahaan, dan Vietnam sebanyak 24 perusahaan. Sampel yang diperoleh adalah 177 perusahaan teknologi dan telekomunikasi di kawasan ASEAN dengan berbagai kriteria yang telah ditetapkan terlebih dahulu di atas. Karena data yang dibutuhkan adalah tiga tahun maka diperoleh sebanyak 531 data. Ringkasan pencarian sampel untuk tahun 2007 sebagai berikut:

Kriteria Seleksian	Nilai-nilai atau Pilihan Spesifikasian	Hasil Pencarian
Terdaftar/ Tidakterdaftar:	Aktif terdaftar	41.186
Wilayah/negara	Alamat perusahaan: ASEAN (10)	2.979
Klasifikasi industri berdasarkan <i>Industry Classification Benchmark</i> (ICB):	Sektor industri telekomunikasi (6) dan teknologi (9)	229
Bulan penutupan buku:	Desember	177

Keterangan pencarian sampel: Seluruh perusahaan terdaftar di pasar modal sedunia adalah sebanyak 41.186 perusahaan. Organisasi ASEAN terdiri dari sepuluh negara, namun demikian hanya enam negara yang memiliki pasar modal, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Filipina, dan Vietnam. Jumlah total perusahaan di kawasan organisasi ASEAN adalah sebanyak 2.979. Untuk sektor industri telekomunikasi dan teknologi adalah sebanyak 229. Sedangkan

ketika kriteria tutup buku pada bulan Desember diberlakukan maka jumlah perusahaan yang menjadi sampel adalah sebanyak 177. Bulan tutup buku harus sama karena penelitian ini dirancang untuk mengukur kinerja perusahaan pada periode kinerja yang sama.

### 3.2. Variabel

Variabel yang dijelaskan (*dependent variable*) adalah laba bersih yang di-log-kan. Adapun variabel penjelas (*independent variable*) yang digunakan dalam implementasi GCG:

1. Indikator independensi kepemilikan saham publik oleh BvDEP.
2. Aksi perusahaan.
3. Kualitas laporan auditan.
4. Return atas total aset.
5. Jumlah struktur organisasi GCG.

## IV. Metoda Analisis Data

Dengan menggunakan data seluruh perusahaan teknologi dan telekomunikasi negara Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Filipina, dan Vietnam, yang seluruh nilai variabelnya digabung menjadi satu yaitu level ASEAN.

Syarat untuk melakukan regresi yaitu normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi menunjukkan hasil yang tidak ada masalah (hasil olah data terlampir). Untuk data outlier, dilakukan secara otomatis oleh SPSS dengan program *missing value-exclude cases listwise*. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu model data diuji dengan menilai kelayakan model regresi, menilai keseluruhan model (*overall model fit*), dan menguji koefisien regresi. Analisis dilakukan dengan cara:

Adapun model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Laba Bersih ASEAN} = & a + b_1 \text{ Aksi Perusahaan} + b_2 \text{ Kualitas Laporan Audit} + b_3 \\ & \text{Independensi kepemilikan} + b_4 \text{ Return atas aset total} + b_5 \text{ Jumlah Struktur Organisasi} \\ & \text{GCG} + e \end{aligned}$$

## IV. HASIL ANALISIS

Untuk ASEAN, keseluruhan ada tujuh variabel independen yang diduga mempengaruhi laba bersih. Ringkasan hasil statistika dari olah data regresi untuk kawasan ASEAN secara keseluruhan tersaji dalam tabel-tabel berikut ini:

Tabel 1

Statistika Deskriptif

Variabel	Statistika Deskriptif		
	Rata-rata	Std. Dev.	N
Lababersih	3,5486	0,948	348
AksiPersh	11,39	7,756	348
KualitasLap	3,91	0,413	348
Independensi	6,45	3,883	348
RoTA	11,526	9,848	348
JumlStruktur	3,90	1,853	348

Sumber: hasil olah peneliti 2009

Dari 531 data perusahaan teknologi dan telekomunikasi di ASEAN selama tiga tahun yang diolah sebanyak 348, hal ini dikarenakan penelitian ini menggunakan alat analisis *missing value-exclude cases listwise*. Alat analisis ini mengolah data sesuai dengan kelengkapan data yang tersedia pada masing-masing variabel. Jika terjadi ketidaklengkapan ataupun data outlier maka akan dihilangkan secara otomatis.

Laba bersih adalah laba yang diperoleh dari laba bersih setelah pajak perusahaan per tahun. Indikator independensi oleh BvDEP. Berdasarkan OSIRIS Data Guide (2003) Pada tabel 1 di atas menunjukkan bahwa independensi kepemilikan saham berada pada kisaran nilai 6 dan 7 yang berarti bahwa dalam rentang B dan B-. Variabel ini diukur berdasarkan nilai yang peneliti lekatkan untuk simbol huruf tersebut. Nilai tertinggi sebesar 11 dilekatkan pada A+, sedangkan nilai yang terendah sebesar 1 dilekatkan pada U (*unknown*). Adapun detail Indikator BvDEP *Independence* digunakan untuk membantu pengguna dalam hal mengidentifikasi perusahaan-perusahaan independen dengan menandai derajat independensi perusahaan berdasarkan pemegang saham. Indikator B diberikan kepada perusahaan dengan persentase kepemilikan tercatat baik langsung atau total tidak lebih dari 49,99%, tetapi memiliki satu atau lebih

pemegang saham dengan kepemilikan lebih dari 24,99%. BvDEP kemudian mengklasifikasikan dalam B+, B, dan B-. Indikator C diberikan pada perusahaan dengan kepemilikan pemegang saham tercatat (tidak termasuk tipe A dan B di atas) dengan suatu kepemilikan langsung dan total lebih dari 49,99%. Indikator C juga diberikan pada perusahaan yang mengindikasikan adanya kepemilikan mutlak (*ultimate owner*). Sedangkan indikator U diberikan pada perusahaan-perusahaan yang tidak dikategorikan A, B, atau C yang mengindikasikan suatu derajat yang tidak diketahui independensinya.

Kualitas laporan auditan merupakan hasil laporan keuangan yang telah diaudit oleh KAP yang hasilnya menunjukkan status opini auditor, dalam hal ini wajar tanpa syarat (nilai 4), wajar dengan penjelasan (nilai 3), tanpa opini (nilai 2), dan tidak teraudit (nilai 1). Dari hasil statistika deskriptif di atas menunjukkan bahwa hampir seluruhnya mendekati nilai 4 (mean dari 348 data adalah sebesar 3,91).

Struktur organisasi GCG dalam hal ini merupakan kelengkapan struktur organisasi sebagai implementasi GCG yang telah dipersyaratkan oleh pihak regulator. Variabel ini dipilih karena ternyata banyak data menunjukkan sektor perbankan tidak memiliki susunan kelengkapan struktur GCG misalnya hanya direktur dan komisaris. Untuk masing-masing negara memiliki persyaratan yang sama untuk diimplementasikan dalam GCG. Persyaratan tersebut adalah komisaris independen, komite audit, komite remunerasi, komite nominasi, komite compliance, komite legal, komite risiko. Di Indonesia sendiri pada tahun 2001 sesuai dengan aturan Bapepam dinyatakan bahwa kelengkapan GCG adalah komisaris independen, komite audit, dan sekretaris perusahaan.

Hasil regresi untuk variabel aksi perusahaan, kualitas laporan auditan, independensi kepemilikan, return atas aset total, dan jumlah struktur organisasi GCG terhadap laba bersih ditunjukkan dalam tabel 2 di bawah ini:

Tabel 2

**Ringkasan Model dan ANOVA Perusahaan Teknologi dan Telekomunikasi ASEAN**

Ringkasan Model		ANOVA	
Adj. R <sup>2</sup>	Stand Err of the est.	F	Sig
0,367	0,75491	29,70	0,000

Sumber: hasil olah peneliti 2009

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 36,3%. Hal ini berarti bahwa 36,3% variasi laba bersih dapat dijelaskan oleh variabel independen. Hasil uji ANOVA menghasilkan F hitung sebesar 33,899 dengan signifikansi 0,000 (kurang dari 0,05) menunjukkan bahwa model regresi dengan melibatkan variabel-variabel independen aksi perusahaan, kualitas laporan, independensi kepemilikan publik, dan return on total aset mempengaruhi laba bersih.

Tabel 3

**Hasil Olah Regresi Perusahaan Teknologi Dan Telekomunikasi ASEAN**

Variabel	Koefisien			
	Koef.Unstand.			
	B	Std.Error	T	Sig
Lababersih	2,684	0,496	5,407	0,000
Aksi Persh	0,060	0,005	10,920	0,000
KualitasLap	-0,149	0,101	-1,483	0,139
Independensi	0,019	0,012	1,575	0,116
RoTA	0,036	0,004	8,747	0,000
JumlStruktur	0,042	0,027	1,535	0,126

Sumber: hasil olah peneliti 2009

Persamaan yang dapat diturunkan dari hasil olah regresi adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{Laba Bersih ASEAN} = & 2,684 + 0,060 \text{ Aksi Perusahaan} - 0,149 \text{ Kualitas Laporan Auditan} + \\
 & 0,019 \text{ Independensi kepemilikan} + 0,036 \text{ Return atas aset total} + 0,042 \\
 & \text{Jumlah Struktur Organisasi GCG} + e
 \end{aligned}$$

Hasil pengujian seperti ditunjukkan di tabel di atas menunjukkan dua faktor yang mempengaruhi secara signifikan laba bersih perusahaan teknologi dan komunikasi untuk kawasan ASEAN pada tahun 2007 sampai 2005 (nilai t lebih dari 2 dan signifikansi kurang dari 0,05) yaitu faktor aksi perusahaan dan *return on total assets*.

Dalam hal ini dapat dinyatakan bahwa Aksi perusahaan merupakan aksi yang dilakukan oleh perusahaan dan diumumkan perusahaan kepada publik yang merupakan cerminan dari tertib administrasi dan transparansi dari sisi non keuangan. Aksi perusahaan dalam hal ini juga akan mempengaruhi pergerakan harga saham karena aksi tersebut bisa berskala nasional dan internasional. Aksi perusahaan dalam hal ini meliputi *company meeting, listing status change, announcement, preferential offer, bonus, new listing, buy back, issuer name change, preference*

*conversion, local code change, arrangement, security description change, international code change, take over, dan lain-lain.* Operasionalisasi dari aksi perusahaan adalah dihitung dari jumlah pengungkapan atau pengumuman aksi perusahaan (skala rasio).

*Return on total assets* merupakan keuntungan atau kerugian sebelum pajak dibagi dengan aset total yang berarti bahwa rasio profitabilitas ini mampu menunjukkan bahwa perusahaan teknologi dan telekomunikasi secara keseluruhan di kawasan ASEAN memiliki tingkat profitabilitas yang baik dalam hal ini hampir seluruhnya memiliki tingkat keuntungan yang relatif baik bahkan secara empiris untuk 348 data yang terolah hampir tidak ada yang mengalami kerugian pada kurun waktu 2005 sampai dengan 2007. Dengan memfokuskan variabel ini, maka dapat disimpulkan bahwa manager dapat mengelola aset total dengan baik dalam hal menghasilkan laba operasional perusahaan.

Jika dikaitkan dengan pengujian penerapan GCG pada tiap negara menunjukkan hasil yang bervariasi. Hasil pengujian regresi atas Malaysia menunjukkan ada tiga variabel yang signifikan mempengaruhi capaian laba bersih perusahaan teknologi dan telekomunikasi, yaitu aksi perusahaan, return on total aset, dan kualitas laporan auditan. Dalam hal Singapura, empat variabel secara signifikan mempengaruhi capaian laba bersih perusahaan teknologi dan telekomunikasi yaitu aksi perusahaan, indikator independensi kepentingan publik, return of total asset, dan jumlah struktur organisasi kelengkapan GCG.

Terkait dengan Thailand, hasil regresi mengindikasikan semua variabel independen secara signifikan mempengaruhi capaian laba bersih perusahaan teknologi dan telekomunikasi. Karena itu, Thailand menjadi satu-satunya negara di kawasan ASEAN yang semua variabelnya berpengaruh signifikan terhadap capaian laba bersih. Hal ini bisa menjadi indikasi bahwa implementasi GCG di perusahaan khususnya perusahaan teknologi dan komunikasi di Thailand telah menjadi hal yang lazim.

Untuk Filipina, Indonesia, dan Vietnam masing-masing memiliki satu variabel yang terhapus dari lima variabel independen karena deviasi standarnya 0,00 yang berarti nilai rata-ratanya mencerminkan hanya satu besaran angka dalam seluruh datanya. Dalam kasus Philipina, variabel yang terhapus adalah kualitas laporan keuangan auditan, dan semua variabel independen ternyata tidak signifikan mempengaruhi capaian laba bersih perusahaan teknologi dan telekomunikasi di Filipina. Untuk negara Filipina sangat menarik karena hasilnya

berkebalikan dengan Thailand yaitu. Filipina merupakan satu-satunya negara di kawasan ASEAN yang semua variabelnya tidak berpengaruh terhadap capaian laba bersih.

Dalam hal Indonesia, hanya empat variabel independen yang diolah secara regresi, karena variabel struktur organisasi GCG terhapus. Hasil regresi untuk Indonesia, hanya dua variabel yaitu variabel independensi kepemilikan publik dan variabel aksi perusahaan yang signifikan mempengaruhi capaian laba bersih perusahaan teknologi dan telekomunikasi di Indonesia. Sementara itu, hasil regresi Vietnam menunjukkan variabel yang mempengaruhi capaian laba bersih perusahaan teknologi dan telekomunikasi adalah aksi perusahaan, jumlah pengurus GCG dalam struktur organisasi, dan return atas total aset.

## 6. Simpulan

Jumlah perusahaan teknologi dan telekomunikasi di negara-negara ASEAN relatif berimbang dan adanya kebijakan yang hampir serupa di negara-negara ASEAN dalam hal memacu dan menumbuhkembangkan perusahaan-perusahaan teknologi dan telekomunikasi boleh jadi akan menghasilkan tingkat risiko negara keseluruhan (*overall country risk*) yang sama atau boleh jadi juga berbeda akibat karakteristik negara masing-masing yang lebih banyak dipengaruhi penerapan dan stabilitas hukum, jumlah produk domestik bruto, inflasi, dan lain-lainnya. Dugaan ini menarik untuk diteliti lebih lanjut dengan lingkup geografi penelitian yang lebih luas dan cenderung lebih maju, misalnya Asia Timur (Korea, Jepang, Hong Kong, China, dan Taiwan). Penggunaan Asia Timur dimaksudkan untuk membuktikan dugaan adanya persamaan atau perbedaan orientasi negara atas kemajuan teknologi dan telekomunikasi, walaupun sama-sama Asia.

Untuk variabel jumlah kelengkapan susunan pengurus GCG yang merupakan perbaikan berbagai proksi mengenai kelengkapan susunan GCG, Wedari (2004) melakukan penghitungan susunan pengurus GCG dengan proksi komite audit yang dinyatakan dengan ada atau tidak ada, Herawaty (2008) hanya menjustifikasi komisaris independen sebagai proksi pengurus GCG, sedangkan Nuryaman (2008) menjustifikasi proporsi komisaris independen terhadap jumlah total komisaris perusahaan. Dalam penelitian ini, proksi pengurus GCG bukan hanya komisaris independen ataupun komite audit hal ini karena komisaris independen dan komite audit hanya bagian dari susunan pengurus GCG. Kelengkapan susunan pengurus GCG adalah komisaris independen, komite remunerasi, komite audit, komite letigimasi, komite compliance, komite

mitigasi, dan sekretaris perusahaan. Memang pada awal adanya aturan mengenai GCG, Bapepam pada tahun 2001 mengeluarkan aturan mengenai susunan pengurus GCG minimal ada tiga yaitu komisaris independen, komite audit, dan sekretaris perusahaan. Atas dasar itu, penelitian ini memperbaiki penelitian terdahulu dengan melakukan penghitungan secara total jumlah kelengkapan susunan pengurus GCG. Penghitungan secara total jumlah kelengkapan susunan pengurus GCG adalah lebih sesuai karena menunjukkan jumlah sebenarnya susunan pengurus GCG dan yang mana berupa angka riil (data rasio menunjukkan jumlah sesungguhnya). Namun demikian bila dikaitkan dengan efisiensi dari susunan keseluruhan dewan komisaris perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan melakukan penghitungan proporsional antara jumlah susunan pengurus GCG dengan jumlah total dewan direksi & komisaris.

Untuk kepemilikan bisa dikembangkan lebih lanjut berdasarkan tipe lokasi kepemilikan pemegang saham, yaitu dengan tipe domestik dan asing. Kepemilikan berdasarkan institusi bisa dieksplor lebih lanjut berdasarkan institusi publik (pemerintah), institusi privat, ataupun institusi swasta (perusahaan manufaktur, bank, institusi dana pensiun, institusi keuangan). Hal ini akan menambah pemahaman lebih mendalam mengenai struktur kepemilikan pemegang saham.

## VII. Daftar Pustaka

- <sup>14</sup> Achjari, Didi, Suryaningsum, Sri. 2008. Kinerja Keuangan Perusahaan Teknologi dan Telekomunikasi: Komparasi Empiris Antar Negara-Negara ASEAN. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Terakreditasi SK. N0. 65a/DIKTI/ Kep/ 2008. ISSN: 1410-2420. Vol. 12 No.12 Desember, 2008
- <sup>17</sup> Anderson, K.L., Deli, D.N., dan Gillian, S.T. 2003. "Board of directors, Audit Committees, and the Information Content of Earnings." *Working Paper*.
- <sup>13</sup> Ball, R., dan P. Brown. 1968. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research* 6 (Autum): 159-178.
- Beaver, W.H., dan R.E. Dukes. 1972. Interperiod Tax Allocation, Earnings Expectations, and Behaviour of Security Prices. *The Accounting Review* 47: 320-333.
- <sup>7</sup> Bradburry, M.E. Mak, Y.T. dan Tan, S. M. 2004. "Board Characteristics, Audit Committee Characteristics and Abnormal Accruals." *Working Paper*.
- <sup>2</sup> Bureau van Dijk Electronic Publishing. 2003. "OSIRIS Data Guide". [www. bvdep.com](http://www.bvdep.com). [diakses 17 November 2008]



Bureau van Dijk Electronic Publishing. 2008. "Osiris". [www.bvdep.com](http://www.bvdep.com). (data untuk kepentingan penelitian diakses 2 Oktober 2008 sampai dengan 19 November 2008).

<sup>1</sup> Carslaw, C.A.P.N., and Kaplan, S.E. 1991. "An Examination of Audit Delay: Further Evidence from New Zealand". *Accounting and Business Research*. Vol.22 (82), (Winter): pp:21-32.

Claessens, Stijin; Djankov, Simeon; Fan, Joseph; dan Lang, Larry H.P. 1999. "Expropriation of Minority Shareholders: Evidence from East Asia." Policy Research Paper 2088. World Bank, Washington, DC.

<sup>3</sup> Claessens, Stijin; Djankov, Simeon; dan Lang, Larry H.P. 2000. "The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations." *Journal of Financial Economics*. Vol. 58: 81-112.

Claessens, Stijin; Djankov, Simeon; Fan, Joseph P.H.; dan Lang, Larry H.P. 2002. "Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings." *Journal of Finance*. Vol. 57, No. 6: 2741-1771.

<sup>1</sup> Dipiazza, Samuel A. And Eccles, Robert G. 2002. *Building Public Trust: The Future of Corporate Reporting*. New York: John Wiley & Sons, Inc.

<sup>8</sup> Fama, E dan Jensen, M. 1983. Agency Problems and Residual Claims. *Journal of Law and Economics*. Vol.26. hal.327-350.

<sup>15</sup> FASB. 1996. *Accounting Standards, Statement of Financial Accounting Concepts*. John Wiley & Sons, Inc.

Forum for Corporate Governance in Indonesia. "Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)." *Seri tata kelola perusahaan*. Jilid II. Edisi 2.

<sup>1</sup> Herawaty, Vinola. 2008. "Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable Dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan." *Prosiding SNA 11 Pontianak*.

Ikatan Akuntan Indonesia. 1994. Stándar Profesional Akuntan Publik.

<sup>39</sup> Jensen, Michael C. dan Meckling, William H. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs. And Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*. Vol. 3: 305-360.

<sup>21</sup> Klien, A. 02. "Audit Committee, Board of Director Characteristic, and Earnings Management." *Journal Accounting and Economics* (33). Hal. 375-400.

- 1 La Porta, Rafael; Lopez-de-Silanes, Florencio; Shleifer, Andrei. 1999. "Corporate Ownership Around the World." *Journal of Finance*. Vol. 54, No. 2: 471-517.
- La Porta, Rafael; Lopez-de-Silanes, Florencio; Shleifer, Andrei; dan Vishny, Robert 1998. "Law dan Finance." *Journal of Political Economy*. No. 106: 1113-1155.
- La Porta, Rafael; Lopez-de-Silanes, Florencio; Shleifer, Andrei; dan Vishny, Robert. 2000. "Agency Problems and Dividend Policies Around the World." *Journal of Finance*. Vol. 55: 1-33.
- La Porta, Rafael; Lopez-de-Silanes, Florencio; Shleifer, Andrei; dan Vishny, Robert. 2002. "Investor Protection and Corporate Valuation." *Journal of Finance*. Vol. 57, No. 3: 3-27.
- Machfoedz, Mas'ud. Sari, Ratna Candra. Zuhrohtun. 2008. Board Duties: Lembaga Komisaris dan Director Indonesia. Nazca Belem terpublikasi.
- 1 Midiastry, Pratana Puspa dan Machfoedz, Mas'ud. 2003. "Analisa Hubungan Mekanisme Corporate Governanace dan Indikasi Manajemen Laba." *Simposium Nasional Akuntansi VI. IAI, 2003*.
- Morck, Randall; Wolfenzon, Daniel; dan Yeung, Bernard. 2004. "Corporate Governance, Economic Entrenchment, and Growth." NBER Working Paper No. 10692.
- 1 Nuryaman. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Dan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Pengungkapan Sukarela. Prosiding The 2nd Accounting Conference And The 1st Doctoral Colloquium. Universitas Indonesia.
- 1 Parawiyati. 1996. kemampuan Laba dan arus Kas dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Public di Pasar Modal. *Tesis*. Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- 8 Pfeffer, J, 1973. Size Composition and Functions of Hospital Boards of Directors: A Study of Organization Environment Linkage. *Administrative Science Quarterly*. Vol.18. hal.349-364.
- 2 Shleifer, A dan R.W. Vishny. 1997. "A Survey of Corporate Governance." *Journal of Finance*. Vol 52. No.2 Juni. 737-783.
- Siregar, Baldric. 2008. "Ekspropriasi Pemegang Saham Minoritas Dalam Struktur Kepemilikan Ultimat." *Prosiding SNA 11 Pontianak*.
- 3 Siregar, Sylvia Veronica N.P. dan Utama, Siddharta. 2006. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management)," *Journal Riset Akuntansi Indonesia Vol 9 No.3. Hal 307-326*
- Sloan, R.G. 1996. Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *The Accounting Review* (July): 289-315.

1

Wedari, L.K.(2004). "Analisis Pengaruh Dewan Komisaris dan Keberadaan Komite Audit Terhadap Aktivitas Manajemen Laba." *Prosiding SNA VII*. Denpasar. 963-974

### **Biodata Singkat Penulis:**

25

**Didi Achjari** adalah staf pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada sejak tahun 1994. Gelar sarjana ekonomi akuntansi (S.E.) diraihnya tahun 1993 dari FEB UGM. Pendidikan S2 diselesaikan tahun 1999 dengan gelar Master of Commerce (M.Com) dari the University of New South Wales, Sydney. Pendidikan doktoral (D.B.A.) diselesaikan pada tahun 2003 dari Curtin University of Technology, Perth. Bidang penelitian penulis adalah system informasi akuntansi, adopsi dan penerapan teknologi informasi, *e-commerce*, dan *e-government*.

**Sri Suryaningsum** adalah dosen FE UPN Veteran Jogjakarta sejak tahun 1997. Gelar S.E. diraih tahun 1995 dari Universitas Brawijaya. Pendidikan S2 diselesaikan pada tahun 2002 dari Magister Sains UGM, dan saat ini sedang menempuh S3 di UGM. Pengalaman penelitian yang dilakukan: enam artikel penelitian terbaik untuk GCG Award tahun 2008, dan lima proposal terbaik dari FEB UGM bersama Prof. Dr. Jogiyanto Hartono M, MBA & Drs. Efraim Ferdinan Giri pada tahun 2008; lima proposal terbaik dari FEB UGM bersama Sony Warsono, Ph.D. & Ratna Candra Sari pada tahun 2008. Bersama Didi Achjari, Ph.D dan Ratna Candra Sari mendapat Hibah dari CGCG UGM pada tahun 2008; Tahun 2009 bersama Prof. Dr. Jogiyanto Hartono M, dan Drs. Efraim Ferdinan Giri, M.Si. mendapat hibah CGCG, Ristek KNRT, dan Kompetensi Dikti. Tahun 2009 bersama Didi Achjari, Ph.D. mendapat Rusnas untuk Penguatan Industri Nasional. Penelitian mandiri yang dilakukan pada tahun 2009: Hibah Fundamental Dikti dan Hibah Doktor.

**Ratna Candra Sari** adalah dosen FE UNY sejak tahun 2007. Gelar S.E. diraih tahun 2000 dari UNS. Pendidikan S2 diselesaikan pada tahun 2005 dari Magister Sains UGM, dan saat ini sedang menempuh S3 di UGM. Lulusan terbaik dari Magister Sains Akuntansi UGM. Pengalaman meneliti: lima proposal terbaik dari FEB UGM bersama Prof. Dr. Masoed Mahfoed & Drs. Sumiyana pada tahun 2008; lima proposal terbaik dari FEB UGM bersama Sony Warsono, Ph.D. & Sri Suryaningsum pada tahun 2008. Bersama Drs. Sumiyana, M.Si mendapat Hibah dari CGCG UGM pada tahun 2008; Tahun 2009 mendapat Hibah Doktor. Tahun 2009 sebagai reviewer AAAA Turki.

# Studi atas Tata Kelola

## ORIGINALITY REPORT

49%

SIMILARITY INDEX

49%

INTERNET SOURCES

8%

PUBLICATIONS

20%

STUDENT PAPERS

## PRIMARY SOURCES

1	<a href="https://docslide.us">docslide.us</a> Internet Source	24%
2	<a href="https://repository.upnyk.ac.id">repository.upnyk.ac.id</a> Internet Source	7%
3	Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Student Paper	2%
4	<a href="https://eprints.uns.ac.id">eprints.uns.ac.id</a> Internet Source	2%
5	<a href="https://muhariefeffendi.net">muhariefeffendi.net</a> Internet Source	1%
6	<a href="https://eppha.blogspot.com">eppha.blogspot.com</a> Internet Source	1%
7	<a href="https://eprints.undip.ac.id">eprints.undip.ac.id</a> Internet Source	1%
8	<a href="https://juzz71.wordpress.com">juzz71.wordpress.com</a> Internet Source	1%
9	<a href="https://smartaccounting.files.wordpress.com">smartaccounting.files.wordpress.com</a>	

Internet Source

1%

10

[pt.scribd.com](https://pt.scribd.com)

Internet Source

1%

11

[asp.trunojoyo.ac.id](https://asp.trunojoyo.ac.id)

Internet Source

1%

12

[joeywibowo.files.wordpress.com](https://joeywibowo.files.wordpress.com)

Internet Source

1%

13

Submitted to Imperial College of Science,  
Technology and Medicine

Student Paper

1%

14

[eprints.upnyk.ac.id](https://eprints.upnyk.ac.id)

Internet Source

1%

15

Submitted to Udayana University

Student Paper

<1%

16

[eprints.unsri.ac.id](https://eprints.unsri.ac.id)

Internet Source

<1%

17

[ojs.unud.ac.id](https://ojs.unud.ac.id)

Internet Source

<1%

18

[www.scribd.com](https://www.scribd.com)

Internet Source

<1%

19

[ml.scribd.com](https://ml.scribd.com)

Internet Source

<1%

[id.scribd.com](https://id.scribd.com)

20

Internet Source

<1%

---

21

[repository.usu.ac.id](https://repository.usu.ac.id)

Internet Source

<1%

---

22

[repository.unib.ac.id](https://repository.unib.ac.id)

Internet Source

<1%

---

23

Submitted to Universitas Muria Kudus

Student Paper

<1%

---

24

[stiepena.ac.id](https://stiepena.ac.id)

Internet Source

<1%

---

25

[mmugm.ac.id](https://mmugm.ac.id)

Internet Source

<1%

---

26

[documents.mx](https://documents.mx)

Internet Source

<1%

---

27

[%c4%b0l%c4%b0mler\\_enst%c4%b0t%c3%9cs%c3%9ca](#)

Internet Source

<1%

---

28

[bppk.depkeu.go.id](https://bppk.depkeu.go.id)

Internet Source

<1%

---

29

[fr.scribd.com](https://fr.scribd.com)

Internet Source

<1%

---

30

[www.sttnas.ac.id](https://www.sttnas.ac.id)

Internet Source

<1%

---

31

[www.lppm.unpad.ac.id](https://www.lppm.unpad.ac.id)

Internet Source

<1%

32	julymuslimah.blogspot.com Internet Source	<1%
33	infobanknews.com Internet Source	<1%
34	nswahdi.com Internet Source	<1%
35	www.tabloiddiplomasi.org Internet Source	<1%
36	dokumen.tips Internet Source	<1%
37	es.scribd.com Internet Source	<1%
38	ejournal.jrai-iai.org Internet Source	<1%
39	Technik Wirtschaft und Politik, 2000. Publication	<1%

Exclude quotes      Off  
Exclude bibliography      On

Exclude matches      < 5 words