

PENGARUH PENGUNGKAPAN LAPORAN KEUANGAN DAN ASIMETRI INFORMASI TERHADAP *COST OF EQUITY CAPITAL* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

INFLUENCE OF FINANCIAL REPORT DISCLOSURE AND ASYMMETRY INFORMATION ON COST OF EQUITY CAPITAL OF MANUFACTURING COMPANY IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

**NESYA NANDIKA PUTRI
8335119079**

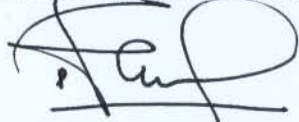


Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2013**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

PENANGGUNG JAWAB
DEKAN FAKULTAS EKONOMI



Drs. Dedi Purwana, ES, M.Bus
NIP. 19671207 199203 1 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Nuramalia Hasanah, SE., M.Ak</u> NIP. 19770617 200812 2 001	Ketua Penguji		8 Juli 2013
2. <u>Indra Pahala, SE., M.Si</u> NIP. 197902082008121001	Sekretaris		9 Juli 2013
3. <u>Tri Hesti Utamingtyas, SE., M.SA</u> NIP. 197601072001122001	Penguji Ahli		8 Juli 2013
4. <u>Marsellisa Nindito, SE., Akt., M.Sc</u> NIP. 197506302005012001	Pembimbing I		8 Juli 2013
5. <u>Yunika Murdayanti, SE., M.Si</u> NIP. 197806212008012011	Pembimbing II		8 Juli 2013

Tanggal Lulus : 26 Juni

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan hasil karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di perguruan tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri

Jakarta. 14 Juni 2013

Yang membuat pernyataan



Nesya Nandika Putri

No Reg. 8335119079

ABSTRAK

Nesya Nandika Putri, 2013: Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan dan Asimetri Informasi terhadap *Cost of Equity Capital* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2009-2011

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital* pada industri manufaktur yang tercatat di bursa efek Indonesia. Penelitian dilakukan terhadap 51 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan menggunakan data dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2010. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hasil pengujian ini juga menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keuangan berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*, sedangkan asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Kata kunci: pengungkapan laporan keuangan, asimetri informasi dan *cost of equity capital*.

ABSTRACT

Nandika Putri, 2013: Influence of Financial Report Disclosure and Asymmetry Information on Cost of Equity Capital of Manufacturing Company in Indonesia Stock Exchange

The purpose of this research is to see the influence of financial report disclosure and asymmetry information on the cost of equity capital of Manufacturing Company in Indonesia Stock Exchange. There are 51 manufacturing companies listed in Indonesian Stock Exchange used as samples for this research. This research used data from 2009 until 2011. The estimation result showed that financial report disclosure and asymmetry information had simultaneously impact on the cost of equity capital in manufacturing industry. The result also showed that the financial report had significant impact on cost of equity capital, but asymmetry information had not significant impact on cost of equity capital.

Keywords: financial report disclosure, asymmetry information and cost of equity capital.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT karena atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan judul **“Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan dan Asimetri Informasi Terhadap *Cost of Equity Capital* pada Perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”**

Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. Dalam penulisan skripsi ini penulis telah berusaha semaksimal mungkin untuk memberikan hasil yang terbaik. Dan tidak mungkin terwujud tanpa dorongan, bimbingan, bantuan baik moril maupun materil dan doa dari berbagai pihak. Karena itu penulis pada kesempatan kali ini mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Marselissa Nindito, SE., Akt., M.Sc, selaku dosen pembimbing utama atas kesediaannya memberikan bimbingan dan masukan yang membangun selama proses penulisan skripsi ini.
2. Ibu Yunika Murdayanti, SE., M.Si, selaku pembimbing kedua yang selalu bersedia memberikan bimbingan dan saran dalam proses penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak Drs. Dedi Purwana, ES, M.Bus, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

4. Bapak Unggul Purwohedhi, SE., M. Akt., Msi., Ph.D., selaku ketua Jurusan Akuntansi.
5. Ibu Nuramalia Hasaah, SE., M.Ak, selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi UNJ.
6. Seluruh Dosen Universitas Negeri Jakarta yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat selama penulis duduk di bangku perkuliahan.
7. Orang Tua saya "Papa and Mama", terima kasih untuk motivasi, materi, doa yang tiada henti dukungannya selama ini serta kasih sayang yang diberikan kepada penulis. Love u.
8. Kakak- kakak saya, "Mba Ine, Mas Alunk, Mba ike, Uda Meidi", adikku "Bayu", keponakan aku yang lucu "Abi" dan "Fathir". Serta keluarga lainnya yang telah memberikan doa dan dukungan moril.
9. Rekan-rekan mahasiswa S1 Akuntansi khususnya kelas Alih Program 2011 yang telah banyak memberikan bantuan dan motivasi kepada penulis.
10. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis menyadari masih banyak kekurangan karena keterbatasan yang penulis miliki. Semoga penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat, baik bagi penulis maupun pembaca.

Jakarta, Juni 2013

Nesya Nandika Putri

DAFTAR ISI

	Halaman
JUDUL	
LEMBAR PENGESAHAN	ii
LEMBAR ORISINALITAS	iii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS	
2.1 Kajian Pustaka	9
2.1.1 Agency Theory (Teori Keagenan).....	9
2.1.2 <i>Signalling Theory</i>	11
2.1.3 Pengungkapan (<i>disclosure</i>) Laporan Keuangan.....	12
2.1.4 Asimetri Informasi.....	19
2.1.5 <i>Cost of Equity Capital</i>	23
2.1.6 Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan Terhadap <i>Cost of Equity Capital</i>	27
2.1.7 Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan Terhadap <i>Cost of Equity Capital</i>	28
2.2 <i>Review</i> Penelitian Relevan	29

2.3 Kerangka Pemikiran.....	31
2.4 Hipotesis.....	32
BAB III OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	33
3.2 Metode Penelitian.....	33
3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	33
3.4 Metode Penentuan Populasi atau Sampel	38
3.5 Prosedur Pengumpulan Data	38
3.6 Metode Analisis	38
BAB IV PEMBAHASAN	
4.1 Deskripsi Unit Analisis	45
4.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan	46
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	70
5.2 Keterbatasan	71
5.3 Saran	72
DAFTAR PUSTAKA	73
LAMPIRAN	76

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1	<i>Review</i> Penelitian Relevan..... 29
Tabel 4.1	Kriteria Seleksi Sampel 45
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif 48
Tabel 4.3	Uji Normalitas 51
Tabel 4.4	Uji Multikolinearitas 54
Tabel 4.5	Uji Autokolerasi 55
Tabel 4.6	Pengujian Autokolerasi 55
Tabel 4.7	Uji Heterokedasitas 57
Tabel 4.8	Pengujian Heterokedasitas 57
Tabel 4.9	Uji Hipotesis 59
Tabel 4.10	Uji Parsial (t) 60
Tabel 4.11	Uji Simultan (F) 62
Tabel 4.12	Uji Koefisien Determinasi 63

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Model Penelitian.....	32
Gambar 4.3 Hasil Uji Outlier.....	47
Gambar 4.2 Uji Normalitas Histogram.....	52
Gambar 4.3 Uji Normalitas P-Plot.....	53
Gambar 4.4 Uji Heterokedastisitas <i>Scatterplot</i>	58

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Sampel	77
Lampiran 2 Contoh Perhitungan Pengungkapan Laporan Keuangan PT. Mandom tahun 2009	78
Lampiran 3 Contoh Perhitungan Asimetri Informasi tahun 2009.....	80
Lampiran 4 Contoh Perhitungan Cost of Equity Capital tahun 2009	81
Lampiran 5 Rekap Variabel X1, X2, Y.....	82
Lampiran 6 Contoh <i>Annual Report</i>	83
Lampiran 7 Contoh Laporan Keuangan	121

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dampak krisis keuangan dan ekonomi global di tahun 2008 mempengaruhi tidak hanya bagi Pasar Modal Indonesia, tetapi juga industri pasar modal dunia. Hal ini yang kemudian menjadikan trauma tersendiri bagi para investor dalam berinvestasi. Namun kejadian itu tidak lantas membuat para investor berhenti. Seiring berjalannya waktu ditahun 2009 pasar modal berusaha bangkit. Pasar modal memainkan peran yang sangat penting dan strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi domestik. Pasar modal yang berkembang dengan baik akan memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Selain itu juga dapat membuat alokasi aset semakin efisien. (Caporale, et al 2004).

Mekanisme penggalangan dana dari pasar modal biasanya dilakukan melalui penerbitan saham perdana (*Initial Public Offering*), penerbitan saham terbatas (*Right Issue*), dan penerbitan obligasi. Sepanjang periode 2007-2012, dana yang digalang cenderung meningkat. Demikian juga aset yang dikelola telah mencapai Rp. 2735, 9 triliun hingga akhir tahun 2012. Meningkatnya dana yang digalang dari pasar modal tidak terlepas dari pesatnya pertumbuhan ekonomi domestik yang tumbuh rata-rata sekitar 5%-6% dalam sepuluh tahun terakhir. Pembiayaan tentu diperlukan untuk melakukan ekspansi usaha. Di samping itu, masih relatif tingginya suku bunga pinjaman di sektor perbankan,

mendorong korporasi mencari pendanaan alternatif dari pasar modal. Bahkan, *yield*nya bisa lebih rendah, seperti obligasi. Selain korporasi, pemerintah pun banyak mengandalkan pasar modal sebagai sumber pendanaan untuk menutup defisit APBN melalui penerbitan Surat Utang Negara (SUN). Bahkan, SUN akan lebih diandalkan dibandingkan pinjaman luar negeri. Tahun 2007, total dana yang digalang sekitar Rp 164,66 triliun. Tahun 2008, terjadi peningkatan menjadi sekitar Rp 179,94 triliun. Namun, tahun 2009, turun menjadi sekitar Rp 158,54 triliun, khususnya akibat tingginya sentimen dari pasar saham akibat dampak krisis keuangan di AS yang berdampak terhadap tekanan di pasar saham. Tahun 2010, kembali meningkat menjadi sekitar Rp 251,43 triliun seiring dengan meredanya sentimen negatif dari krisis di AS dan Eropa dan mendorong maraknya emisi di pasar saham. Tahun 2011 juga meningkat menjadi sekitar Rp 252,5 triliun. Tahun 2012 kembali meningkat mencapai sekitar Rp 263,93 triliun, khususnya akibat maraknya penerbitan obligasi korporasi akibat tren suku bunga yang rendah.

Dalam menjalankan kegiatan operasional, perusahaan membutuhkan dana baik dari kreditur dan investor. Pasar modal merupakan media yang dapat mempertemukan pihak yang akan memberikan dana dengan perusahaan yang membutuhkan dana. Perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi yang akan diperjualbelikan di pasar modal guna memperoleh dana dari pihak penyedia dana. *Cost of equity capital* (biaya modal ekuitas) merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor (*cost of equity*) maupun kreditur (*cost of debt*). *Cost of equity capital* berkaitan dengan

resiko investasi atas saham perusahaan. Dalam Utami (2005) dijelaskan bahwa *cost of equity capital* adalah besarnya rate yang digunakan investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang.

Botosan (1997) mengemukakan bahwa penelitian teoritis yang mendukung hubungan negatif antara tingkat pengungkapan dan *cost of equity capital* didukung oleh dua aliran penelitian. Pertama, pengungkapan yang lebih luas menaikkan likuiditas pasar saham, dengan demikian menurunkan *cost of equity capital*, baik melalui menurunnya biaya-biaya transaksi atau melalui meningkatnya permintaan sekuritas perusahaan. Aliran penelitian kedua menyatakan bahwa pengungkapan yang lebih luas menurunkan risiko estimasi (*estimation risk*) yang timbul dari estimasi investor mengenai parameter asset's return atau payoff distribution. Definisi lain tentang *cost of equity capital* juga dikemukakan oleh Sartono (dikutip oleh Murni, 2004) yaitu *rate of return minimum* yang diisyaratkan oleh pengguna modal sendiri atas suatu investasi agar harga saham tidak berubah. Selain itu, Lang dan Lundholm (1996) juga mengemukakan bahwa keuntungan potensial terhadap ungkapan termasuk meningkatnya investor yang mengikutinya, mengurangi estimasi risiko dan mengurangi asimetri informasi, masing-masing menunjukkan penurunan *cost of equity capital* perusahaan.

Laporan keuangan sebagai sarana dalam menyediakan informasi yang dibutuhkan untuk *stakeholders* dalam pengambilan keputusan diharapkan menyediakan informasi yang lengkap dan relevan. Laporan keuangan tersebut dibuat oleh manajer yang memiliki akses lebih luas dibanding pihak eksternal

dalam pengetahuan dibuat oleh manajer yang memiliki akses lebih luas dibanding pihak eksternal dalam pengetahuannya mengenai kondisi perusahaan. Dalam kaitannya dengan informasi yang lengkap, manajer harus menyediakan informasi yang lengkap mengenai kondisi keuangan maupun non keuangan perusahaan bagi para pengambil keputusan sehingga laporan keuangan yang dibuat harus memenuhi kriteria tertentu yang diwajibkan oleh lembaga dan disertai dengan pengungkapan laporan keuangan yang memadai (Rousilita, 2012).

Laporan keuangan memberi signal bagi para penggunanya tentang informasi penting yang dimiliki manajemen perusahaan. Laporan keuangan yang tidak memberikan tingkat pengungkapan yang memadai dianggap sebagai laporan keuangan yang memiliki resiko tinggi. Apabila investor menilai hasil laporan keuangan suatu perusahaan beresiko tinggi, maka nilai *return* yang diharapkan oleh investor juga tinggi, dan menyebabkan biaya ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan semakin tinggi (Coles et al. 1995, Clarkson et al. 1996)

Setiap perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), berdasarkan ketentuan Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal) wajib untuk menerbitkan laporan tahunan sebagai salah satu bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada para stakeholders. Laporan tahunan bisa berisi informasi wajib (*mandatory*) maupun informasi sukarela (*voluntary*). Manfaat utama yang diperoleh perusahaan dari pengungkapan sukarela adalah biaya modal yang rendah.

Pengaruh tingkat pengungkapan terhadap biaya ekuitas telah banyak diteliti, antara lain penelitian yang dilakukan oleh Financial Reporting of the American Institute of Certified Public Accountants (Jenkin Commite) sebagaimana dikutip oleh Botosan (1997) yang menyatakan bahwa keuntungan perusahaan yang menyajikan pengungkapan yang cukup adalah dapat menekan biaya *equity capital* yang lebih rendah. Hasil penelitian yang disimpulkan oleh Botosan (1997) mendukung adanya hubungan negatif antara tingkat pengungkapan dan biaya ekuitas perusahaan.

Lang dan Lundholm (1996) menemukan bukti tidak langsung dari penelitiannya tentang keuntungan potensial dari *disclosure* yang tinggi, yaitu dengan *disclosure* yang tinggi maka mengurangi resiko estimasi dan menarik perhatian investor, juga mengurangi adanya asimetri, dan menunjukkan adanya pengurangan biaya modal. Dengan pengungkapan yang tinggi berarti pihak eksternal dan internal memiliki pemahaman dan pengetahuan yang sama mengenai kondisi perusahaan sehingga tidak terjadi asimetri informasi yang lebih tinggi.

Asimetri informasi merupakan ketimpangan informasi antara manajer dan pemegang saham atau stakeholder lainnya, di mana manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan pemegang saham tersebut. Semakin kecil asimetri informasi yang terjadi di antara manajer dengan pemegang saham atau *stakeholder* lainnya, maka semakin kecil biaya modal sendiri yang ditanggung oleh perusahaan.

Pengungkapan informasi akuntansi dapat mempengaruhi resiko asimetri informasi yang dicerminkan oleh *bid-ask spread* yang ditetapkan oleh *dealer*. *Bid-ask spread* merupakan selisih harga beli tertinggi dengan harga jual terendah. Komponen *spread* dalam *bid-ask spread* terdiri dari kos pemrosesan pesanan (*order processing cost*), kos penyimpanan persediaan (*inventory holding cost*), dan *Adverse selection component*. Berkaitan dengan *bid-ask spread*, komponen *adverse selection* berhubungan dengan adanya penyediaan informasi keputusan dan merefleksikan resiko asimetri informasi. Suatu penemuan penting dari penelitian-penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa pengungkapan informasi akuntansi dapat mempengaruhi resiko asimetri informasi yang dicerminkan oleh *spread* yang ditetapkan oleh *dealer*.

Komalasari (2001) menguji hubungan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan besar lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Hasilnya menunjukkan ada hubungan positif antara asimetri informasi dengan *cost of equity capital*. Tingkat asimetri informasi untuk perusahaan besar lebih besar lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *disclosure* dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*. Dari latar belakang dan fenomena masalah yang telah diuraikan di atas, maka hal itu menjadi alasan bagi peneliti untuk mengambil judul “**Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka masalah penelitian ini dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah pengungkapan laporan keuangan berpengaruh terhadap *cost of equity capital*?
2. Apakah asimetri informasi berpengaruh terhadap *cost of equity capital*?
3. Apakah pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi berpengaruh secara simultan terhadap *cost of equity of capital*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh pengungkapan laporan keuangan terhadap *cost of equity capital*.
2. Mengetahui pengaruh asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*.
3. Mengetahui pengaruh pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan adanya manfaat yang dapat di ambil semua pihak yang berkepentingan, adapun manfaat dari penelitian ini yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi perkembangan ilmu pengetahuan khususnya mengenai pengaruh pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang memiliki topik sejenis dan berkaitan dengan penelitian ini.

2. Manfaat Secara Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dan informasi bagi manajer perusahaan bahwa jumlah pengungkapan laporan keuangan yang disampaikan untuk pihak eksternal perusahaan harus memadai sehingga berdampak pada penurunan *cost of equity capital*.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Agency Theory (Teori Keagenan)

Teori agensi dimulai pada saat adanya pemisahan yang tegas antara fungsi kepemilikan dengan fungsi pengelolaan. Fungsi kepemilikan ditandai dengan adanya pihak *principal* yang memberi tugas kepada *agent* (manajer) untuk mengelola perusahaan. Makin besar kompleksitas usaha yang dilakukan perusahaan menyebabkan pihak *principal* tidak dapat mengelola perusahaan secara intensif sehingga manajer diminta untuk mengelola kelangsungan hidup perusahaan (Rousilita, 2012).

Dalam konsep *agency theory*, setiap pihak didorong oleh motivasi berbeda sesuai dengan kepentingan masing-masing dan apabila pihak-pihak tersebut berusaha untuk memaksimalkan atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki masing-masing pihak, maka timbul konflik kepentingan antara manajer sebagai *agent* dengan pemilik perusahaan sebagai pihak *principal*. *Agent* berusaha memperoleh *return* atas penggunaan sumber daya.

Tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham, yang tercermin dalam nilai perusahaan. Dalam mencapai tujuan tersebut maka perusahaan harus dikelola dengan sebaik-baiknya. Adakalanya pemilik memutuskan untuk tidak mengelola sendiri dan

mendelegasikannya pada pihak lain (pihak kedua) untuk bertanggung jawab dalam pengelolaan perusahaan. Keputusan inilah yang menyebabkan terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian antara pemilik sebagai prinsipal dan manager sebagai agen (Jensen dan Meckling, 1976). Lebih lanjut, Jensen dan Meckling (1976) juga menyatakan hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih prinsipal (pemilik) menggunakan orang lain sebagai agen (manajer) untuk melaksanakan aktivitas perusahaan.

Pemisahan kepemilikan dan pengendalian bisa menyebabkan manajer melakukan tindakan yang tidak sesuai dengan harapan pemilik. Permasalahan akan timbul jika manajer bertindak demi kepentingan pribadinya, dengan mengorbankan kepentingan pemilik. Hal ini akan menyebabkan terjadi konflik keagenan (*agency problem*). Konflik keagenan terjadi ketika manajer memiliki kurang dari seratus persen kepemilikan saham perusahaan. Lebih lanjut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan semakin besar perusahaan akan semakin potensial terkena konflik keagenan sebagai akibat adanya pemisahan antara fungsi pengambilan keputusan dan penanggung resiko (*risk beating*). Manajer memiliki kecenderungan untuk melakukan konsumsi atas keuntungan tambahan secara berlebihan, hal ini dikarenakan resiko yang ditanggung relatif sama (*agency cost of equity*). Untuk mengurangi konflik antara pemegang saham internal dan pemegang saham eksternal maka diperlukan mekanisme pengawasan yang mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait. Dengan adanya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan sejumlah biaya yang disebut biaya keagenan (*agency cost*). Untuk mengurangi konflik keagenan dan biaya keagenan

dapat dilakukan dengan cara yaitu: pertama dengan meningkatkan kepemilikan manajerial, masalah keagenan bisa dikurangi bila manajer mempunyai kepemilikan saham, dengan kepemilikan saham tersebut maka manajerial akan bertindak secara hati-hati karena merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak melakukan tindakan yang opportunistik.

Menurut Scott (2003) teori keagenan merupakan *game theory* yang membuat suatu model kontrak antara dua pihak atau lebih, dan masing-masing pihak berusaha untuk mendapatkan yang terbaik bagi kepentingannya. Teori keagenan memberi implikasi adanya asimetri informasi antara *agent* dengan *principal*. Menurut peneliti teori keagenan adalah pemisahan fungsi pengelolaan dan kepemilikan perusahaan. Pengelolaan perusahaan dilakukan oleh manajer untuk mencapai tujuan sesuai yang diinginkan oleh pemilik perusahaan.

2.1.2 Signalling Theory

Dalam *signalling theory* perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pemakai laporan keuangan berupa *disclosure* informasi mengenai segala sesuatu yang dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik atau pemegang saham. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi kepada *stakeholders* melalui *disclosure* laporan keuangan berupa catatan tambahan mengenai kondisi perusahaan (Rousilita, 2012).

Teori sinyal menjelaskan mengenai sinyal keberhasilan maupun kegagalan manajer dalam mengelola perusahaan kepada *principal*. *Signalling theory*

menjelaskan bahwa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, karena adanya asimetri informasi antara manajer sebagai pihak internal dan pemilik atau pemegang saham sebagai pihak eksternal. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa penyajian informasi laporan keuangan yang dapat dipercaya, yang dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa depan (Work et al., 2001).

2.1.3 Pengungkapan (*disclosure*) Laporan Keuangan

Pengungkapan informasi dalam Laporan Keuangan dilakukan untuk melindungi hak pemegang saham yang cenderung terabaikan akibat terpisahnya pihak manajemen yang mengelola perusahaan dan pemegang saham yang memiliki modal. Informasi dalam Laporan Keuangan harus disajikan dengan memadai untuk memungkinkan dilakukannya sebuah prediksi kondisi keuangan, arus kas, dan profitabilitas perusahaan di masa depan. Informasi yang akan diungkapkan dalam Laporan Keuangan tentunya harus disesuaikan dengan kepentingan pengguna Laporan Keuangan (Arif, 2010).

Diharapkan dengan semakin transparan informasi yang disajikan oleh suatu perusahaan ditambah dengan semakin nyatanya penerapan tata kelola yang baik akan meningkatkan keberhasilan bisnis dalam dunia usaha secara berkesinambungan, juga dapat digunakan untuk memahami bisnis pada suatu perusahaan (Valetta, 2005).

Hendriksen (1992) mengungkapkan bahwa terdapat tiga konsep yang umum dalam pengungkapan, yaitu:

1. Pengungkapan yang cukup (*adequate disclosure*)

Pengungkapan informasi oleh perusahaan dengan tujuan memenuhi kewajiban dalam menyampaikan informasi. Informasi yang diungkapkan sesuai dengan standar minimum yang diwajibkan terutama informasi yang menurut lembaga terkait wajib disajikan. Pengungkapan jenis ini banyak dilakukan oleh perusahaan. Dalam pengungkapan ini perusahaan menyampaikan informasi secukupnya sehingga pihak yang membutuhkan dapat mengetahui informasi, akan tetapi informasi yang diberikan tidak terlalu lengkap.

2. Pengungkapan yang wajar (*fair disclosure*)

Pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dengan menyajikan sejumlah informasi yang menurut perusahaan dapat memuaskan pengguna Laporan Keuangan yang potensial. Informasi minimum yang diwajibkan dan informasi tambahan lainnya untuk menghasilkan penyajian Laporan Keuangan yang wajar. Dalam pengungkapan ini pihak yang membutuhkan akan mendapatkan informasi lebih tentang perusahaan dibandingkan dengan pengungkapan yang cukup.

3. Pengungkapan yang lengkap (*full disclosure*)

Pengungkapan yang menyajikan semua informasi yang relevan. Informasi yang diungkapkan adalah informasi minimum yang diwajibkan ditambah dengan informasi lain yang diungkapkan secara suka rela. *Full disclosure*

dapat membantu mengurangi terjadinya informasi asimetris, namun seringkali dinilai berlebihan. Dalam pengungkapan ini pihak yang membutuhkan akan mendapat informasi yang sangat lengkap tentang informasi perusahaan sehingga meminimalisir adanya ketimpangan informasi antara pihak satu dengan pihak lainnya, akan tetapi dengan begitu dapat terlihat kekurangan dari perusahaan tersebut.

Suatu pengungkapan yang memadai akan berdampak positif bagi para pemakai Laporan Keuangan dalam pengambilan keputusan. Namun perlu dipertimbangkan bahwa manfaatnya harus lebih besar dibandingkan dengan biaya yang terjadi. Sehingga perlu dilihat informasi mana yang penting untuk disajikan karena informasi yang berlebihan juga tidak dapat dimaksimalkan penggunaannya. Karena selain informasi tersebut hanya digunakan beberapa pihak saja, informasi itu juga dapat menimbulkan kesalahan interpretasi.

2.1.3.1 Jenis-Jenis Pengungkapan

Dalam kualitas informasi keuangan terdapat dua jenis pengungkapan (*disclosure*) yang diterbitkan oleh perusahaan .(Naim dan Rahman, 2000).

Pengungkapan tersebut adalah pengungkapan:

1. Pengungkapan Wajib (*Mandatory Disclosure*)

Pengungkapan ini merupakan pengungkapan informasi yang diharuskan oleh peraturan yang berlaku, dalam hal ini peraturan dikeluarkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam), namun sebelum dikeluarkan keputusan

Ketua Bapepam Nomor 38/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 mengenai laporan tahunan bahwa yang dimaksud dengan pengungkapan wajib adalah meliputi semua pengungkapan informasi dalam laporan keuangan.

Indikator pengungkapan laporan keuangan dalam penelitian ini menggunakan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP- 134/BL/2006 tentang kewajiban penyampaian laporan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik, mewajibkan emiten untuk melakukan pengungkapan dalam Laporan Keuangan sekurang-kurangnya sebagai berikut:

1. Tinjauan operasi per segmen usaha, antara lain memuat pembahasan mengenai:
 - a. produksi;
 - b. penjualan/pendapatan usaha;
 - c. profitabilitas; dan
 - d. peningkatan kapasitas produksi;
2. Analisis kinerja keuangan yang mencakup perbandingan antara kinerja keuangan tahun yang bersangkutan dengan tahun sebelumnya, antara lain mengenai:
 - a. aktiva lancar, aktiva tidak lancar, dan jumlah aktiva;
 - b. kewajiban lancar, kewajiban tidak lancar, dan jumlah kewajiban;
 - c. penjualan/pendapatan usaha;
 - d. beban usaha; dan
 - e. laba bersih;

3. Bahasan dan analisis tentang kemampuan membayar hutang dan tingkat kolektibilitas piutang Perseroan;
4. Bahasan mengenai ikatan yang material untuk investasi barang modal dengan penjelasan tentang tujuan dari ikatan tersebut, sumber dana yang diharapkan untuk memenuhi ikatan-ikatan tersebut, mata uang yang menjadi denominasi, dan langkah-langkah yang direncanakan perusahaan untuk melindungi risiko dari posisi mata uang asing yang terkait;
5. Bahasan dan analisis tentang informasi keuangan yang telah dilaporkan yang mengandung kejadian yang sifatnya luar biasa dan jarang terjadi;
6. Komponen-komponen substansial dari pendapatan atau beban lainnya, untuk dapat mengetahui hasil usaha perusahaan;
7. Jika Laporan Keuangan mengungkapkan peningkatan atau penurunan yang material dari penjualan atau pendapatan bersih, maka wajib disertai dengan bahasan tentang sejauh mana perubahan tersebut dapat dikaitkan antara lain dengan jumlah barang atau jasa yang dijual, dan atau adanya produk atau jasa baru
8. Bahasan tentang dampak perubahan harga terhadap penjualan dan pendapatan bersih perusahaan serta laba operasi perusahaan selama 2 (dua) tahun atau sejak perusahaan memulai usahanya, jika baru memulai usahanya kurang dari 2 (dua) tahun:
9. Informasi dan fakta material yang terjadi setelah tanggal laporan akuntan;

10. Prospek usaha dari perusahaan sehubungan dengan industri, ekonomi secara umum dan pasar internasional serta dapat disertai data pendukung kuantitatif jika ada sumber data yang layak dipercaya
11. Aspek pemasaran atas produk dan jasa perusahaan, antara lain: strategi pemasaran dan pangsa pasar;
12. Kebijakan dividen dan tanggal serta jumlah dividen (kas per saham dan atau non kas) dan jumlah dividen per tahun yang diumumkan atau dibayar selama 2 (dua) tahun buku terakhir;
13. Realisasi penggunaan dana hasil penawaran umum secara kumulatif sampai dengan saat terakhir apabila belum dinyatakan habis. Dalam hal terdapat perubahan dari Prospektus agar dijelaskan;
14. Informasi material, antara lain mengenai investasi, ekspansi, divestasi, penggabungan/peleburan usaha, akuisisi, restrukturisasi utang/modal, transaksi yang mengandung benturan kepentingan dan sifat transaksi dengan Pihak Afiliasi;
15. Perubahan peraturan perundang-undangan yang berpengaruh signifikan terhadap perusahaan dan dampaknya terhadap Laporan Keuangan (jika ada);
dan
16. Perubahan kebijakan akuntansi, alasan dan dampaknya terhadap Laporan Keuangan (jika ada).

Pengaturan pengungkapan informasi yang wajib disampaikan oleh perusahaan publik ini, nantinya dapat dimanfaatkan sebagai bahan analisis dalam

pengambilan keputusan. Semakin banyak informasi yang diperoleh, maka analisisnya diharapkan semakin akurat.

Dalam melakukan perhitungan pengungkapan peneliti menggunakan instrumen yang digunakan Wallace (1987). Instrumen ini memberi angka tambahan pada setiap pengungkapan butir yang material. Semakin banyak butir yang diungkap semakin banyak pula angka indeks yang diperoleh perusahaan tersebut. Perhitungan untuk mencari angka indeks pengungkapan ditentukan dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Indeks} = \frac{n}{K}$$

Keterangan:

Indeks = tingkat pengungkapan laporan keuangan

n = jumlah butir pengungkapan yang dipenuhi

K = jumlah semua butir yang mungkin dipenuhi

2. Pengungkapan Sukarela (*Voluntary Disclosure*)

Pengungkapan sukarela adalah pengungkapan informasi yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku atau pengungkapan melebihi yang diwajibkan.

Perusahaan akan melakukan pengungkapan melebihi kewajiban pengungkapan minimal jika mereka merasa pengungkapan semacam itu akan menurunkan biaya modalnya atau jika mereka tidak ingin ketinggalan

praktik-praktik pengungkapan yang kompetitif. Sebaliknya, perusahaan-perusahaan akan mengungkapkan lebih sedikit apabila mereka merasa pengungkapan keuangan akan menampakkan rahasia kepada pesaing atau menampakkan sisi buruk perusahaan di depan berbagai pihak.

Dengan adanya pengungkapan sukarela ini maka upaya untuk berkomunikasi secara efektif dengan pembaca-pembaca asing, karena tidak adanya standar akuntansi di pelaporan yang diterima secara internasional.

2.1.4 Asimetri informasi

Manajer sebagai pengelola yang mengetahui informasi perusahaan terkadang tidak memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan yang sesungguhnya kepada pemilik. Sementara pemilik atau para pemegang saham mempunyai informasi yang lebih sedikit dibandingkan manajer karena tidak mempunyai kontak langsung dengan perusahaan, sehingga mereka tidak mengetahui peristiwa-peristiwa signifikan yang terjadi. Kondisi seperti inilah yang menyebabkan terjadinya asimetri informasi, yaitu kondisi dimana salah satu pihak dari suatu transaksi memiliki informasi lebih banyak atau lebih baik dibanding pihak lainnya (Martono dan Agus, 2008). Lebih lanjut Martono dan Agus menyatakan dalam hal ini, manajer lebih banyak mengetahui informasi berkaitan dengan kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham.

Awal teori asimetri informasi berasal dari pengusaha dalam pasar tenaga kerja sering memiliki informasi lebih banyak tentang status sekarang dan mendatang perusahaannya, dan dapat menggunakan kelebihan ini sebagai basis negosiasi. Hal

ini dapat dilihat sebagai suatu ketidaksempurnaan dalam bekerjanya mekanisme pasar dan bisa menyebabkan efisiensi ekonomik (Bandi, 2010).

Kondisi seperti ini membuat manajemen memanfaatkan ketidakselarasan informasi untuk keuntungan manajemen sendiri serta sekaligus merugikan pihak luar perusahaan seperti membiaskan informasi yang terkait dengan investor (Scott, 2000 dalam Ujiyantho, 2008).

Menurut Scott (2000) dalam Ujiyantho (2008) terdapat dua macam asimetri informasi yaitu:

1. *Adverse selection*, yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham tersebut tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham.
2. *Moral hazard*, yaitu jenis asimetri informasi di mana ada pihak yang terkait dengan transaksi perusahaan yang dapat mengamati secara langsung berjalannya transaksi tersebut, sedangkan pihak lain tidak dapat melakukan yang sama. Hal ini dapat terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian terhadap perusahaan. Pemilik dan kreditor tidak mungkin dapat secara langsung mengamati berjalannya transaksi perusahaan. Kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma yang mungkin tidak layak dilakukan

Perspektif asimetri informasi mengimplikasikan bahwa manajer berupaya untuk mengurangi asimetri informasi guna memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara yang dikehendaki. Mengurangi asimetri informasi dapat dilakukan dengan regulasi pengungkapan informasi. Pengungkapan merupakan salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi. Pengungkapan yang memadai seharusnya mengurangi ketidakadilan diantara para investor dan pihak perusahaan yang akan berdampak pada penurunan asimetri informasi melalui akses yang sama terhadap informasi. Ketika terdapat asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham karena asimetri informasi antara investor yang lebih diinformasikan dan kurang diinformasikan akan menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas dalam pasar saham suatu perusahaan. Pengukuran tingkat asimetri informasi seringkali diproksi dengan likuiditas. Likuiditas dalam suatu pasar mempunyai berbagai definisi dan interpretasi. Pengertian likuiditas yang paling sederhana adalah kemampuan untuk melakukan transaksi tanpa mengeluarkan biaya yang signifikan.

Jika seorang investor ingin membeli atau menjual suatu saham atau sekuritas lain di pasar modal, dia biasanya melakukan transaksi melalui *broker/dealer* yang memiliki spesialisasi dalam suatu sekuritas. *Broker/dealer* inilah yang siap untuk menjual pada investor untuk harga ask jika investor ingin membeli suatu sekuritas. Jika investor sudah mempunyai suatu sekuritas dan ingin menjualnya, maka *broker /dealer* ini yang akan membeli sekuritas dengan harga *bid*. Perbedaan antara harga *bid* dan harga *ask* ini adalah *spread*. Jadi *bid-ask*

spread merupakan selisih harga beli tertinggi bagi *broker/dealer* bersedia untuk membeli suatu saham dan harga jual dimana *broker/dealer* bersedia untuk menjual saham tersebut (Komalasari, 2001)

Berkaitan dengan *bid-ask spread*, fokus perhatian akuntan adalah pada komponen *adverse selection* karena berhubungan dengan penyediaan informasi ke pasar modal. Beberapa penelitian yang dilakukan telah mengembangkan model teoritis yang menghubungkan arus informasi terhadap *bid-ask spread*. Premis yang diajukan adalah bahwa sebagian investor memiliki lebih banyak informasi mengenai saham dibandingkan pedagang sekuritas. Pedagang efek mengetahui bahwa *informed* investor ini hanya akan berdagang jika dipandang menguntungkan bagi mereka. Di sisi lain, pedagang sekuritas juga mengetahui bahwa ia akan memperoleh keuntungan bila berdagang dengan investor yang kurang *informed*.

Model ini menyatakan bahwa pedagang sekuritas menetapkan *bid-ask spread* sedemikian rupa sehingga keuntungan yang diharapkan dari pedagang tidak terinformasi dapat menutup kerugian dari pedagang terinformasi. Oleh karena itu, komponen *adverse selection* dari *spread* ini akan lebih besar ketika pedagang sekuritas merasakan bahwa kecenderungan untuk berdagang dengan pedagang terinformasi lebih besar, atau ketika ia meyakini bahwa pedagang terinformasi memiliki informasi yang lebih akurat. Kondisi ini, maka komponen *adverse selection* dari *bid-asks pread* merefleksikan tingkat risiko asimetri informasi yang dirasakan oleh pedagang sekuritas. Jadi, ketika pedagang sekuritas berdagang dengan pedagang terinformasi maka biaya transaksi akan meningkat,

dan adanya asimetri informasi ini akan membawa pada *bid-ask spread* yang lebih besar.

Dalam menghitung besarnya *bid-ask spread* dalam penelitian ini menggunakan model yang dipakai Komalasari dan Baridwan (2001), yaitu :

$$\text{SPREAD}_{i,t} = (\text{ask}_{i,t} - \text{bid}_{i,t}) / \{(\text{ask}_{i,t} + \text{bid}_{i,t}) / 2\} \times 100$$

Keterangan:

$\text{ask}_{i,t}$ = harga *ask* tertinggi saham perusahaan i yang terjadi pada hari t (pada tanggal publikasi *annual report*)

$\text{bid}_{i,t}$ = harga *bid* terendah saham perusahaan i yang terjadi pada hari t (pada tanggal publikasi *annual report*)

2.1.5 *Cost Of Equity Capital*

Biaya modal (*cost of capital*) untuk sebuah perusahaan adalah jumlah dari biaya ekuitas (*cost of equity*) dan biaya hutang (*cost of debt*) yang ditimbang dengan nilai tertentu. Perusahaan membiayai kelangsungannya dengan pendanaan eksternal, yaitu dengan menerbitkan saham dan menerbitkan surat utang (*debt*), dan pendanaan internal, yaitu dengan menginvestasikan kembali laba-laba sebelumnya. Mardiyah (2002) mengartikan *cost of capital* sebagai biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembiayaan (*source of financing*). *Cost of capital* dihitung atas dasar sumber dana jangka panjang, yaitu : (1) hutang jangka panjang, (2) saham preferen, (3) saham biasa, (4) laba ditahan. Biaya hutang jangka panjang adalah biaya hutang sesudah pajak saat ini untuk mendapatkan

dana jangka panjang melalui pinjaman. Biaya saham preferen adalah dividen saham preferen tahunan dibagi dengan hasil penjualan saham preferen. Biaya modal saham biasa adalah besarnya *rate* yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang, yang sering disebut dengan biaya modal ekuitas atau *cost of equity capital*.

Utami (2005) menjelaskan bahwa terdapat beberapa model penilaian perusahaan yang sering digunakan untuk mengestimasi *cost of equity capital*, yaitu:

1. *Constant growth valuation model*

Model ini menggunakan dasar pemikiran bahwa nilai saham perusahaan sama dengan nilai tunai (*present value*) dari semua dividen yang akan diterima di masa yang akan datang (diasumsikan pada tingkat pertumbuhan konstan) dalam waktu yang tidak terbatas.

Rumus untuk menghitung *cost of equity capital* dengan menggunakan *Constant growth valuation model* (Gitman, 2006:460), yaitu:

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

K_e = tingkat pengembalian yang diharapkan

D_1 = dividen yang diperkirakan dibayar pada akhir periode

P_0 = harga pasar saham

G = tingkat pertumbuhan dividen

Kelemahan dari metode *Constant growth valuation model* (Yuanita, 2006), adalah:

- a. Untuk menentukan tingkat pengembalian yang diisyaratkan investor, penghitungan masing-masing saham pesaing harus dilakukan sendiri-sendiri.
- b. Tingkat pertumbuhan deviden konstan. Ini dalam kenyataannya mungkin tidak selalu tepat (Yuanita, 2006).

2. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Dalam model CAPM dijelaskan bahwa biaya modal saham biasa adalah tingkat *return* yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas risiko yang tidak dapat didiversifikasi, yang diukur dengan beta.

Rumus untuk menghitung *cost of equity capital* dengan menggunakan CAPM yaitu:

$$CEC_{it} = R_{ft} + \beta_i (R_{mt} - R_{ft})$$

Keterangan :

CEC_{it} = *Cost of equity capital* (biaya modal) perusahaan i pada tahun t

R_{ft} = Return bebas risiko yang diproksi dengan tingkat bunga SBI 1 bulan

β_i = Risiko tidak sistematis untuk setiap saham perusahaan

R_{mt} = Return pasar diperoleh dari IHSG hari t ditambah IHSG hari t-1 dibagi IHSG hari t-1

Kelebihan dan kekurangan metode CAPM (Yuanita, 2006). Kelebihan dari pendekatan CAPM adalah memberikan perkiraan rata-rata saham yang akurat.

Kelemahan metode ini adalah:

- a. Bila diversifikasi pemegang saham suatu perusahaan tidak luas maka mereka akan lebih tertarik pada masalah total resiko dan bukannya hanya resiko pasar saja.
- b. Adanya perubahan tingkat resiko saham versus hasil sehingga premi resiko pasar menjadi tidak stabil.
- c. Menggunakan beta saham dan *return* saham pasar dalam perhitungan yang dapat menimbulkan bias terhadap hasil yang diperoleh. Sehingga tidak sesuai dengan kondisi pasar modal di Indonesia yang baru berkembang.

3. *Ohlson Model*

Model Ohlson menggunakan tingkat diskonto (r) yang digunakan investor untuk menilai tunaikan *future cash flow*. Biaya modal ini berhubungan dengan tingkat risiko perusahaan ,yaitu berhubungan dengan variasi imbal hasil. Variasi imbal hasil ini diukur dengan laba per lembar saham (*earning per share*).

Rumus untuk menghitung *cost of equity capital* dengan menggunakan *Ohlson Model*, yaitu:

$$r = (B_t + X_{t+1} - P_t) / P_t$$

Keterangan:

r = *Cost of equity capital*

B_t = Nilai buku per lembar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan

X_{t+1} = Laba per lembar saham periode $t+1$

P_t = harga saham penutupan pada tanggal publikasi laporan keuangan

2.1.6 Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan Terhadap *Cost of Equity Capital*

Laporan keuangan harus berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, maka laporan keuangan harus dapat membantu para investor dan kreditur untuk menginterpretasikan keadaan perusahaan. Manajer dapat memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada investor guna memaksimalkan nilai saham perusahaan. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan (*disclosure*) informasi akuntansi tersebut dalam laporan keuangan. Semakin luas pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai sinyal yang diberikan kepada para investor akan menurunkan biaya transaksi dan resiko yang ditetapkan oleh investor terhadap perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan menurunkan *cost of equity capital* perusahaan (Siti Aisah Murni, 2004).

Botosan (1997) meneliti hubungan antara tingkat ungkapan sukarela dengan *cost of equity capital*, dengan meregresikan *cost of equity capital* (yang dihitung berdasarkan market beta), ukuran perusahaan dan tingkat ungkapan yang diukur dengan skor dikembangkan sendiri oleh peneliti yang bersangkutan. Hasilnya menunjukkan bahwa semakin besar tingkat ungkapan akuntansi yang dilakukan oleh perusahaan, semakin rendah *cost of equity capital*-nya untuk perusahaan yang mendapat perhatian dari sedikit analis.

Dalam penelitian ini peneliti merujuk pada penelitian Siti Aisah Murni, untuk mengetahui seberapa besar pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dan dampaknya terhadap penurunan *cost of equity capital*.

2.1.7 Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap *Cost of Equity Capital*

Dalam teori keagenan dikatakan bahwa asimetri informasi timbul ketika manajer (*agent*) lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa depan dibandingkan pemegang saham dan stakeholder lainnya (*principal*). Ketika timbul asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham sebab asimetri informasi antara investor yang lebih terinformasi dan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham-saham perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin kecil asimetri informasi yang terjadi diantara partisipan pasar modal maka akan semakin kecil *cost of equity capital* yang ditanggung oleh perusahaan (Komalasari, 2001).

Gonedes (1980) (dalam Murni, 2004) berpendapat bahwa ungkapan mempunyai potensi mengurangi asimetri informasi. Penurunan asimetri informasi akan menyebabkan pengurangan dalam biaya transaksi, dimana biaya transaksi diakili oleh *bid-ask spreads*. Komalasari (2001) meneliti hubungan antara asimetri informasi dengan *cost of equity capital*, dimana asimetri informasi diukur dengan menggunakan *bid-ask spread*. Hasil menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara asimetri informasi dengan *cost of capital*. Berdasarkan beberapa penelitian

terdahulu, asimetri informasi sering diproksikan dengan *bid-ask spread*. Mardiyah (2002) menemukan ada pengaruh positif antara informasi asimetri dengan *cost of capital*. Hal ini berarti bahwa semakin kecil asimetri informasi yang terjadi diantara partisipan pasar modal maka semakin kecil *cost of capital* yang ditanggung oleh perusahaan.

2.2 Review Penelitian Relevan

No.	Peneliti, tahun	Judul	Variabel	Hasil
1.	Mardiyah, 2002	Pengaruh Informasi Asimetri dan <i>Disclosure</i> terhadap <i>Cost of Equity Capital</i>	Independen: •informasi asimetri •indeks <i>disclosure</i> Kontrol: • size Dependen: • <i>cost of equity capital</i>	Semakin tinggi <i>spread</i> , <i>cost of equity capital</i> semakin tinggi atau dengan kata lain ada pengaruh positif antara <i>spread</i> dengan <i>cost of equity capital</i> . Terdapat hubungan positif antara <i>size</i> perusahaan dengan <i>disclosure</i> dan informasi asimetri yang rendah, maka dibutuhkan <i>disclosure</i> yang luas dan handal agar dapat menurunkan <i>cost of equity capital</i> .
3.	Murni, 2004	Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> pada Perusahaan Publik di Indonesia	Independen: •indeks pengungkapan •asimetri informasi •ukuran perusahaan •beta saham Dependen : • <i>cost of equity</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ungkapan sukarela yang dibuat oleh perusahaan dalam laporan tahunan tidak menurunkan <i>cost of equity capital</i> perusahaan, akan tetapi asimetri informasi dan beta saham mempunyai hubungan yang positif dengan <i>cost of equity capital</i> , sedangkan ukuran perusahaan mempunyai hubungan negatif dengan <i>cost of equity capital</i>

			<i>capital</i>	perusahaan.
4.	Rousilita, 2012	Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan dan Asimetri Informasi terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> Pada Perusahaan <i>Go Public</i> di BEI	Independen: • indeks pengungkapan • asimetri informasi Moderasi: • ukuran perusahaan Dependen: • <i>cost of equity capital</i>	Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara pengungkapan dengan <i>cost of equity capital</i> dan memiliki hubungan yang positif, akan tetapi pengungkapan yang dibuat manajer tidak menurunkan <i>cost of equity capital</i> , adanya hubungan positif yang tidak signifikan antara asimetri informasi dengan <i>cost of equity capital</i> . Sedangkan pengungkapan dan asimetri informasi secara simultan mempengaruhi <i>cost of equity capital</i> dan ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukanlah variabel moderasi antara pengungkapan dengan <i>cost of equity capital</i> .
5.	Indayani, 2013	Pengaruh Informasi Asimetri dan <i>Voluntary Disclosure</i> terhadap <i>Cost of Capital</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Independen: • Informasi Asimetri • <i>Voluntary disclosure</i> Dependen: • <i>cost of capital</i>	Informasi asimetri dan <i>voluntary disclosure</i> secara bersama-sama berpengaruh terhadap <i>cost of capital</i> , Informasi asimetri secara individual berpengaruh terhadap <i>cost of capital</i> dan <i>Voluntary disclosure</i> secara individual berpengaruh terhadap <i>cost of capital</i> .

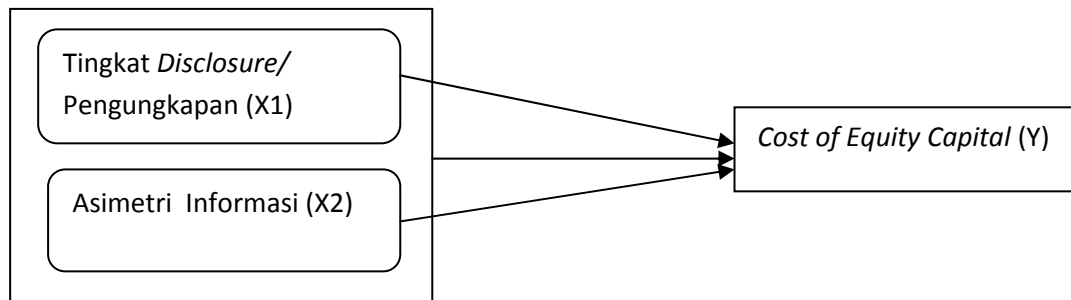
2.3 Kerangka Penelitian

Menurut Mardiyah (2002), *cost of equity capital* adalah biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pendanaan (*source financing*). Santoso (2006) dalam Vidiyanto (2009) mendefinisikan *cost of equity capital* sebagai biaya yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan modal, baik yang berasal dari utang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Sedangkan Gitman (2003) dalam Vidiyanto (2009) mendefinisikan *cost of equity capital* sebagai *rate of return* yang harus diperoleh perusahaan pada proyek yang diinvestasikannya untuk menjaga nilai pasar dan menarik dana.

Asumsi dasar yang digunakan dalam estimasi *cost of equity capital* adalah resiko bisnis dan resiko keuangan adalah tetap (relatif stabil). *Cost of equity capital* dihitung atas dasar sumber dana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan. Mangena et al. (2010) menyatakan bahwa pandangan umum yang diungkapkan oleh para akademisi (Leuz dan Verrecchia, 2000; Lev, 2001), praktisi (Levitt, 1998), adalah bahwa peningkatan pengungkapan menurunkan *cost of capital*.

Logika dari pandangan ini berasal dari teori yang menyarankan bahwa pengungkapan yang lebih besar mengurangi asimetri informasi antara manajer dan investor. Hal ini meningkatkan likuiditas pasar, sehingga akan menurunkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor (Diamond dan Verrecchia, dalam Mangena et al., 2010). Penurunan tingkat pengembalian yang diharapkan investor berarti penurunan *cost of equity capital* yang ditanggung perusahaan. Dengan

demikian, semakin tinggi level pengungkapan laporan keuangan yang dilakukan perusahaan, maka semakin rendah *cost of equity capital* yang ditanggung perusahaan.



Sumber: datadiolah oleh penulis, 2013

Gambar 2.1

Model Penelitian

Keterangan:

—————> : Pengaruh secara parsial X terhadap Y

—————> : Pengaruh secara simultan X terhadap Y

2.4 Hipotesis

Penelitian ini, mengembangkan 3 hipotesis untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variable dalam model penelitian, yaitu:

1. H1: Pengungkapan laporan keuangan berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.
2. H2: Asimetri Informasi berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.
3. H3: Pengungkapan laporan keuangan dan Asimetri Informasi mempengaruhi secara simultan terhadap *cost of equity capital*.

BAB III

OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2009-2011.

3.2. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian deskriptif. Yang dimaksud dengan deskriptif yaitu suatu metode dalam meneliti status kelompok manusia, suatu objek, suatu kondisi, suatu sistem pemikiran ataupun gejala peristiwa pada masa sekarang (Nazir, 2003).

Jenis data yang akan dikumpulkan berupa data sekunder dan bersifat kuantitatif. Data sekunder tersebut diperoleh melalui Laporan Keuangan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia.

3.3. Operasionalisasi Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cost of equity capital* perusahaan

3.3.1.1 Definisi Konseptual

Mardiyah (2002) mengartikan *cost of capital* sebagai biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembiayaan (*source of financing*). *Cost of capital* dihitung atas dasar sumber dana jangka panjang, yaitu : (1) hutang jangka panjang, (2) saham preferen, (3) saham biasa, (4) laba ditahan. Biaya hutang jangka panjang adalah biaya hutang sesudah pajak saat ini untuk mendapatkan dana jangka panjang melalui pinjaman

3.3.1.2 Definisi Operasional

Penelitian ini menggunakan Model Ohlson menggunakan tingkat diskonto (r) yang digunakan investor untuk menilai tunaikan *future cash flow*. Biaya modal ini berhubungan dengan tingkat risiko perusahaan ,yaitu berhubungan dengan variasi imbal hasil. Variasi imbal hasil ini diukur dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Perhitungan *cost of equity capital* setiap perusahaan sampel dengan menggunakan model residual income yang lebih dikenal dengan *Edward Bell Ohlson valuation* (Utami, 2005) yaitu:

$$r = (B_t + X_{t+1} - P_t) / P_t$$

Keterangan:

r = *Cost of equity capital*

B_t = Nilai buku per lembar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan

X_{t+1} = Laba per lembar saham periode t+1

P_t = harga saham penutupan pada tanggal publikasi laporan keuangan

3.3.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.3.2.1 Pengungkapan Laporan Keuangan

3.3.2.1.1 Definisi Konseptual

Pengungkapan informasi dalam Laporan Keuangan dilakukan untuk melindungi hak pemegang saham yang cenderung terabaikan akibat terpisahnya pihak manajemen yang mengelola perusahaan dan pemegang saham yang memiliki modal. Informasi dalam Laporan Keuangan harus disajikan dengan memadai untuk memungkinkan dilakukannya sebuah prediksi kondisi keuangan, arus kas, dan profitabilitas perusahaan di masa depan. Informasi yang akan diungkapkan dalam Laporan Keuangan tentunya harus disesuaikan dengan kepentingan pengguna Laporan Keuangan (Arif, 2010).

3.3.2.1.1 Definisi Operasional

Indeks pengungkapan (*disclosure*) dalam penelitian ini mengembangkan daftar item pengungkapan dan membuat indeks pengungkapan untuk setiap perusahaan sampel. Dalam melakukan penghitungan angka indeks, peneliti menggunakan instrumen yang digunakan Wallace (1987). Instrumen ini memberi angka tambahan pada setiap pengungkapan butir yang material. Semakin banyak butir yang diungkap oleh perusahaan, semakin banyak pula angka indeks yang diperoleh perusahaan tersebut. Perusahaan dengan angka indeks yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut melakukan praktek pengungkapan secara

lebih komprehensif relatif dibandingkan perusahaan lain. Butir yang dijadikan indikator pengungkapan diambil dari peraturan Bapepam nomor KEP-134/BL/2006.

Angka indeks maksimum dalam instrumen ini adalah satu. Perusahaan yang memiliki angka indeks satu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah melakukan pengungkapan laporan keuangan secara penuh. Perhitungan untuk mencari angka indeks ditentukan dengan formulasi sebagai berikut :

$$\text{Indeks} = \frac{n}{K}$$

Keterangan:

Indeks = tingkat pengungkapan laporan keuangan

n = jumlah butir pengungkapan yang dipenuhi

K = jumlah semua butir yang mungkin dipenuhi

3.3.2.2 Asimetri Informasi

3.3.2.2.1 Definisi Konseptual

Manajer sebagai pengelola yang mengetahui informasi perusahaan terkadang tidak memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan yang sesungguhnya kepada pemilik. Sementara pemilik atau para pemegang saham mempunyai informasi yang lebih sedikit dibandingkan manajer karena tidak mempunyai kontak langsung dengan perusahaan, sehingga mereka tidak mengetahui peristiwa-peristiwa signifikan yang terjadi. Kondisi seperti inilah yang menyebabkan terjadinya asimetri informasi, yaitu kondisi dimana salah satu

pihak dari suatu transaksi memiliki informasi lebih banyak atau lebih baik dibanding pihak lainnya (Martono dan Agus, 2008).

3.3.2.2.1 Definisi Operasional

Jika investor sudah mempunyai suatu sekuritas dan ingin menjualnya, maka *broker /dealer* ini yang akan membeli sekuritas dengan harga *bid*. Perbedaan antara harga *bid* dan harga *ask* ini adalah *spread*. Jadi *bid-ask spread* merupakan selisih harga beli tertinggi bagi *broker/dealer* bersedia untuk membeli suatu saham dan harga jual dimana *broker/dealer* bersedia untuk menjual saham tersebut (Komalasari, 2001). Asimetri informasi diukur dengan teori *bid-askspread*. Dalam menghitung besarnya *bid-askspread* dalam penelitian ini menggunakan model yang dipakai Komalasari dan Baridwan (2001), yaitu :

$$\text{SPREAD}_{i,t} = (\text{ask}_{i,t} - \text{bid}_{i,t}) / \{(\text{ask}_{i,t} + \text{bid}_{i,t}) / 2\} \times 100$$

Keterangan:

$\text{ask}_{i,t}$ = harga *ask* tertinggi saham perusahaan i yang terjadi pada hari t (pada tanggal publikasi *annual report*)

$\text{bid}_{i,t}$ = harga *bid* terendah saham perusahaan i yang terjadi pada hari t (pada tanggal publikasi *annual report*)

3.4. Metode Penentuan Populasi atau Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Populasi terjangkaunya adalah perusahaan yang termasuk dalam kategori industri manufaktur yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan sesuai dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2011.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan *annual report* secara berturut-turut selama periode dalam penelitian yaitu tahun 2009-2011.
3. Perusahaan yang mempunyai laporan keuangan yang berakhir tanggal 31 Desember.

3.5. Prosedur Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder dan teknik sampling yang digunakan, maka pengumpulan data didasarkan pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2009 sampai tahun 2011.

3.6. Metode Analisis

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan penjelasan yang memudahkan peneliti dalam menginterpretasikan hasil analisis data dan pembahasannya. Statistik deskriptif menjelaskan data demografi responden dan

statistik deskriptif variabel utama yang diteliti. Deskripsi variabel penelitian berdasarkan data yang dikumpulkan dalam penelitian ini.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Karena data yang digunakan adalah data sekunder, maka untuk menentukan ketepatan model perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang mendasari model regresi. Penyimpangan asumsi klasik yang heteroskedastisitas, autokorelasi digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, dan multikolinearitas, yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat normal probability plot. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2006).

3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas/independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2006). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dengan

melihat nilai *tolerance* dan lawannya nilai *variance inflation factor* (VIF). Suatu model regresi yang terdapat multikolinearitas apabila nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai VIF > 10 .

3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas digunakan metode grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED.

3.6.2.4 Autokorelasi

Uji Autokorelasi atau asumsi independensi residual menggunakan metode Durbin-Watson. Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (first order autocorrelation) dan hanya mensyaratkan adanya intersept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen. Dimana dalam metodenya dinyatakan jika nilai menunjukkan nilai sekitar angka 2 yang secara umum dijadikan patokan untuk menyimpulkan terjadinya independensi residual (Ghozali, 2006).

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antar residual pada periode t dengan residual periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2006).

Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi menurut Ghozali (2006) yaitu:

$0 < \text{nilai DW} < d_l$	= ada autokorelasi positif
$d_l \leq \text{nilai DW} \leq d_u$	= tidak ada autokorelasi positif
$d_u < \text{nilai DW} < 4-d_u$	= tidak ada autokorelasi
$4-d_u \leq d \leq 4-d_l$	= tidak ada korelasi negatif
$4-d_l < \text{nilai DW} < 4$	= ada korelasi negative

3.6.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis tentang kekuatan variabel penentu (*independent variable*) terhadap *cost of equity capital* dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil dengan model dasar sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y	= <i>cost of equity capital</i>
X ₁	= pengungkapan laporan keuangan
X ₂	= asimetri informasi

$\beta_1, \beta_2,$	= koefisien regresi
α	= konstanta
e	= standar eror

3.6.4 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisiensi determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Sebaliknya nilai R^2 besar hampir menghampiri 1 menandakan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan variabel dependen (Ghozali:2002).

3.6.5 Uji Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan antara pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi terhadap kebijakan *cost of equity capital*. Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, digunakan metode uji signifikansi simultan (Uji Statistik F) dan uji signifikan parameter individual (Uji statistik t).

3.6.5.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian ini untuk mengetahui apakah variabel independen secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila tingkat probabilitasnya lebih

kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat.

Adapun prosedur pengujiannya adalah setelah melakukan perhitungan terhadap F hitung kemudian membandingkan nilai F hitung dengan F tabel. Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

- Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan tingkat signifikansi (α) $< 0,05$ maka H_0 yang menyatakan bahwa semua variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen, ditolak. Ini berarti secara simultan semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan tingkat signifikansi (α) $> 0,05$, maka H_0 diterima, yang berarti secara simultan semua variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.6.5.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji statistik t)

Uji t adalah pengujian secara statistik untuk mengetahui apakah variabel independen secara individual mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Jika tingkat probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Adapun prosedur pengujiannya adalah setelah melakukan perhitungan terhadap t hitung, kemudian membandingkan nilai t hitung dengan t tabel. Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

- Apabila $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ dan tingkat signifikansi (α) $< 0,05$ maka H_0 yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen ditolak. Ini berarti secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Apabila $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ dan tingkat signifikansi (α) $> 0,05$, maka H_0 diterima, yang berarti secara parsial variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Unit Analisis/Observasi

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Pengungkapan Laporan Keuangan, Asimetri Informasi dan *Cost of Equity Capital* dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2009-2011. Teknik pengambilan sampel secara *purposive sampling method*. Dalam penelitian ini, objek yang digunakan peneliti adalah perusahaan manufaktur yang *go public*, sehingga data yang digunakan adalah data kuantitatif berupa data sekunder dari *annual report*, laporan keuangan dan ICMD perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Tabel 4.1
Kriteria Seleksi Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2011	131
2	Perusahaan manufaktur yang tidak mengeluarkan Laporan Keuangan dan annual report secara konsisten selama 2009-2011	(86)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data yang valid	(8)
4	Jumlah Sampel Penelitian	17
	Periode 2009 – 2011 17 perusahaan manufaktur x 3 Tahun	51

Sumber : Data sekunder diolah, 2013

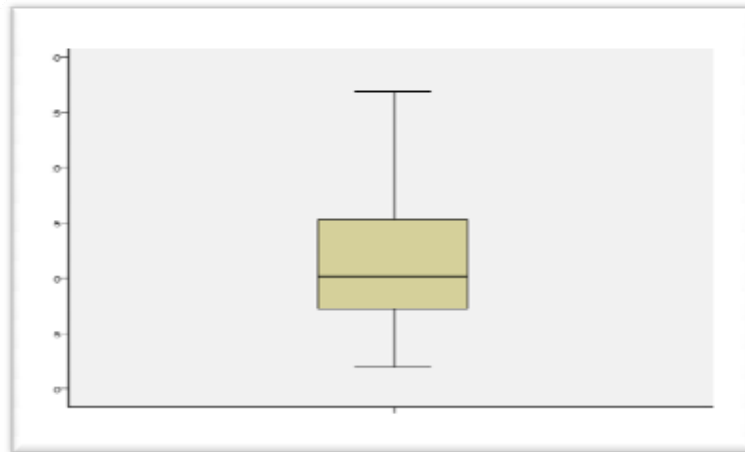
Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan pada Bab III, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknis analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi statistik deskriptif dan analisis statistik. Dalam menentukan pengujian hipotesis maka peneliti menggunakan statistik yang diperoleh dengan bantuan komputer melalui program SPSS.

4.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka sampel data yang digunakan yaitu sebanyak 51 perusahaan yang memiliki kriteria. Data yang sudah diperoleh kemudian diolah menjadi data yang sesuai variabel-variabel yang akan diteliti. Setelah itu variabel tersebut diuji kenormalitasannya.

Uji normalitas yang pertama kali dilakukan adalah uji *outlier*, yaitu uji untuk mendeteksi adanya data abnormal atau mempunyai karakter yang berbeda. Metode yang digunakan untuk pengujian ini adalah metode *boxplot* yaitu metode untuk mendeteksi adanya data yang *outlier* atau tidak dengan cara menggabungkan variabel dependen dengan seluruh variabel independen. Berdasarkan hasil SPSS, dapat diketahui bahwa tidak terdapat data yang *outlier*.

Gambar 4.1
Hasil Uji Outlier



Sumber : Data SPSS diolah, 2013

4.2.1 Statistik Deskriptif

Berikut ini akan dijelaskan statistik deskriptif yang menjelaskan deskriptif data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu *cost of equity capital* dan variabel independen yaitu pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi. Deskriptif data yang digambarkan dapat dilihat dari, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Hasil statistik deskriptif yang diperoleh dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.1
Hasil Output Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cost of Equity Capital	51	-.97	.68	-.5129	.41302
Pengungkapan Laporan Keuangan	51	.57	.87	.7749	.05879
Asimetri Informasi	51	1.95	26.87	11.7762	6.37097
Valid N (listwise)	51				

Sumber : Datayang telah diolahSPSS, 2013

4.2.1.1 Statistik Deskriptif Variabel *Cost of Equity Capital*

Berdasarkan data yang terdapat pada tabel 4.2, diketahui bahwa variabel *cost of equity capital* memiliki nilai rata-rata sebesar -0,5129. Nilai standar deviasi variabel *cost of equity capital* sebesar 0,41302 yang menunjukkan variasi data perusahaan manufaktur yang dilihat dari *cost of equity capital*. Nilai minimum -0,97 yang dimiliki oleh PT Budi Acid Jaya Tbk yang merupakan perusahaan bergerak dibidang industry pembuatan dan perdagangan tepung tapioka pada tahun 2009. Hal ini memiliki arti bahwa PT Budi Acid Jaya Tbk pada tahun 2009 memiliki nilai *cost of equity capital* yang kecil dilihat dari sumber pembiayaan pendanaannya. Nilai maksimum sebesar 0,68 yang dimiliki oleh PT Kabelindo Murni Tbk yang merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri pembuatan kabel pada tahun 2010. Hal ini memiliki arti bahwa PT Kabelindo Murni Tbk pada tahun 2010 memiliki nilai *cost of equity capital* yang besar dilihat dari sumber pembiayaan pendanaannya.

4.2.1.1 Statistik Deskriptif Variabel Pengungkapan Laporan Keuangan

Berdasarkan data yang terdapat pada tabel 4.2 hal 48, maka diketahui bahwa variabel Pengungkapan Laporan Keuangan memiliki nilai rata-rata pengungkapan laporan keuangan sebesar 0,7749, hal ini berarti secara umum pengungkapan yang dilakukan perusahaan-perusahaan mengenai laporan keuangan sebesar 77,4% nilai tersebut dapat dikatakan cukup tinggi karena bernilai lebih dari 50% (Wallace 1987). Nilai standar deviasi sebesar 0,05879 yang menunjukkan variasi data perusahaan manufaktur yang dilihat dari pengungkapan laporan keuangan. Nilai minimum sebesar 0,57 dimiliki oleh PT Kabelindo Murni Tbk yang merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri pembuatan kabel pada tahun 2009. Hal ini memiliki arti bahwa PT Kabelindo Murni Tbk pada tahun 2009 mempunyai pengungkapan yang memadai dilihat dari tingkat indikator pengungkapannya yang tinggi. Nilai maksimum sebesar 0,87 yang dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri makanan pada tahun 2009. Hal ini memiliki arti bahwa PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2009 mempunyai pengungkapan yang kurang memadai dilihat dari tingkat indikator pengungkapannya yang rendah.

4.2.1.1 Statistik Deskriptif Variabel Asimetri Informasi

Berdasarkan data yang terdapat pada tabel 4.2 hal 48, maka diketahui bahwa variabel asimetri informasi memiliki nilai rata-rata sebesar 11,7762. Nilai

standar deviasi sebesar 6.3709 yang menunjukkan variasi data perusahaan manufaktur yang dilihat dari asimetri informasi. Nilai minimum sebesar 1,95 dimiliki oleh PT Mandom Indonesia Tbk yang merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri kosmetik pada tahun 2010. Hal ini memiliki arti bahwa PT Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2010 mempunyai tingkat ketimpangan informasi yang kecil. Nilai maksimum sebesar 26,87 yang dimiliki oleh PT Fajar Surya Wisesa Tbk yang merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri kertas kemasan pada tahun 2011. Hal ini memiliki arti bahwa PT Fajar Surya Wisesa Tbk pada tahun 2011 mempunyai tingkat ketimpangan informasi yang besar.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak diuji atau tidak. Uji asumsi klasik dapat memastikan bahwa data yang diteliti terdistribusi normal, serta terbebas dari multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Jika keseluruhan syarat terpenuhi, berarti model analisis telah layak digunakan.

4.2.2.1 Uji Normalitas

Sebelum uji regresi, tahap awal yang harus dilakukan adalah uji normalitas. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui populasi berdistribusi normal atau tidak. Penulis menggunakan program SPSS versi 17 for Windows untuk mengolah data penelitian.

Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Sehingga, uji normalitas bertujuan untuk melihat variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan analisis statistik dengan skewness dan kurtosis. Hasil analisis menggunakan skewness dan kurtosis dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.3
Hasil Output Uji Normalitas
Descriptive Statistics

	N	Std. Deviation	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	51	.34848803	.587	.333	-.690	.656
Valid N (listwise)	51					

Sumber : Datayang telah diolahSPSS, 2013

Dari nilai *skewness* dan kurtosis ini dapat dihitung nilai *Zskewness* dan *Zkurtosis* sebagai berikut:

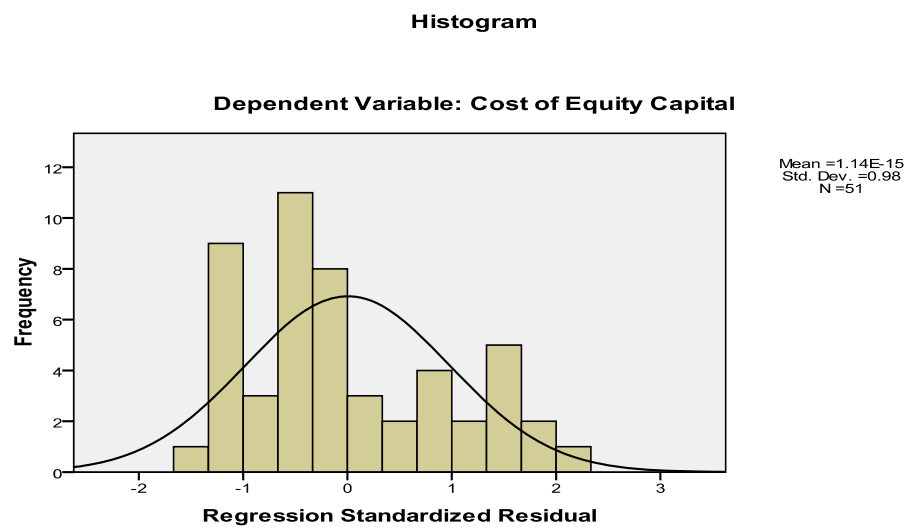
$$Zskewness = \frac{0,587}{\sqrt{6/51}} = 1,711 \quad Zkurtosis = \frac{-0,690}{\sqrt{24/51}} = -1,005$$

Dari perhitungan *Zskewness* dan *Zkurtosis* diantara nilai tabel yaitu -1,96 – 1,96, jadi dapat disimpulkan bahwa data telah lulus uji normalitas.

Uji normalitas dilakukan dengan analisis Grafik Normal histogram dan P-P Plot. Peneliti menggunakan uji normalitas ini karena jenis penelitian merupakan statistik inferensial parametris yang mana digunakan untuk menganalisis data rasio dari populasi yang terdistribusi normal, sehingga persebaran normal data

sudah cukup terlihat dari bentuk grafik dan histogram. Hasil analisis menggunakan analisis grafik dan histogram dengan normal probability plot dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 4.2
Grafik Normalitas Histogram

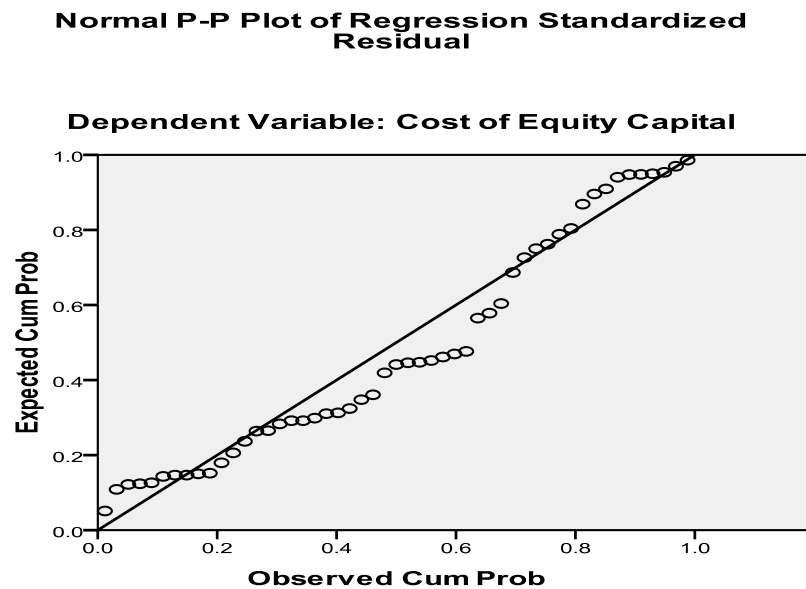


Sumber : Data SPSS diolah, 2013

Histogram pada gambar 4.1 terlihat bahwa grafik berdistribusi normal, hal ini ditunjukkan oleh distribusi data yang tidak menceng ke kiri atau menceng ke kanan dan kurvanya berbentuk lonceng.

Gambar 4.3

Grafik Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Data SPSS diolah, 2013

P-Plot test pada gambar 4.2 terlihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Sehingga dalam penelitian tidak terjadi gangguan normalitas, yang berarti data berdistribusi normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui atau tidak penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas, yaitu hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi.

Apabila sebagian atau seluruh variabel bebas berkorelasi kuat berarti terjadi multikolinearitas. Pedoman suatu

model regresi bebas multikolinearitas adalah:

1. Mempunyai nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) <10
2. Mempunyai nilai *tolerance* > 0.10

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolonieritas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.104	.694		3.033	.004		
	Pengungkapan Laporan Keuangan	-3.509	.866	-.499	-4.052	.000	.976	1.024
	Asimetri Informasi	.009	.008	.134	1.087	.282	.976	1.024

a. Dependent Variable: Cost of Equity Capital

Sumber : Datayang telah diolah SPSS, 2013

Berdasarkan hasil pada tabel 4.4 untuk persamaan regresi ini, diketahui bahwa hasil perhitungan menunjukkan nilai *tolerance* > 0,10 yaitu pengungkapan laporan keuangan 0,976 dan asimetri informasi 0,976, ini berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 menunjukkan hasil yang sama bahwa tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10, yang terlihat pada VIF yaitu pengungkapan laporan keuangan 1,024 dan asimetri informasi

1,024. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model regresi penelitian ini tidak ada multikolonieritas antar variabel independen.

4.2.2.3 Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terdapat korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Masalah autokolerasi timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi lainnya. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Untuk menguji variabel-variabel yang diteliti terjadi autokolerasi atau tidak maka dapat digunakan uji Durbin-Watson (DW). Diagnosis adanya autokorelasi dalam model regresi dilakukan dengan pengujian terhadap nilai Durbin-Watson.

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.537 ^a	.288	.258	.35567	2.120

a. Predictors: (Constant), Asimetri Informasi, Pengungkapan Laporan Keuangan

b. Dependent Variable: Cost of Equity Capital

Sumber : Datayang telah diolah SPSS, 2013

Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Pengujian Autokorelasi

N	κ'	dl	Du	4-du	4-dl	Dw	Kesimpulan
-----	-----------	----	----	------	------	----	------------

51	2	1.4684	1,6309	2.5316	2.3691	2,120	Tidak ada autokorelasi
----	---	--------	--------	--------	--------	-------	------------------------

n = jumlah observasi.

κ' = jumlah variabel bebas tidak termasuk konstanta

Sumber : Datayang telah diolah, 2013

Berdasarkan tabel 4.6 hal 55 dicatas hasil uji autokorelasi model regresi diatas diketahui bahwa model yang diteliti mempunyai jumlah observasi sebesar 51, dengan jumlah variabel bebas sebesar 2. Nilai batas bawah (d_l) yang diperoleh berdasarkan jumlah observasi dan jumlah variabel bebas adalah sebesar 1,4684, dengan batas atas (d_u) sebesar 1,6309. Hasil uji durbin watson statistik yang diperoleh dari pengujian adalah sebesar 2,120, berada di area $d_l < dw < 4 - d_u$ atau $1,6309 < 2,120 < 2.5316$, berarti berada di area tidak ada autokorelasi. Dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi autokolerasi dan gangguan pada periode sebelumnya tidak mengganggu periode penelitian ini.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heterokedastisitas adalah keadaan terjadinya ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain pada model regresi. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pegamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskesdastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Terdapat beberapa cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas, dalam penelitian ini menggunakan uji glejser dan gambar *scatterplot*. Uji glejser

dilakukan untuk meregresikan nilai *absolute residual* terhadap variabel independen dengan ketentuan nilai signifikansi $> 0,05$ (Gujarati, 2003).

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.504	.362		1.390	.171		
Pengungkapan Laporan Keuangan	-.403	.452	-.123	-.891	.377	.976	1.024
Asimetri Informasi	.008	.004	.273	1.967	.055	.976	1.024

a. Dependent Variable: ABS_RES_1

Sumber : Datayang telah diolahSPSS, 2013

Hasil pengujian heteroskedastisitas ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4.8
Pengujian Heteroskedastisitas

Variabel Independen	Sig	Keputusan
Pengungkapan Laporan Keuangan	0,377	Tidak ada heteroskedastisitas
Asimetri Informasi	0,055	Tidak ada heteroskedastisitas

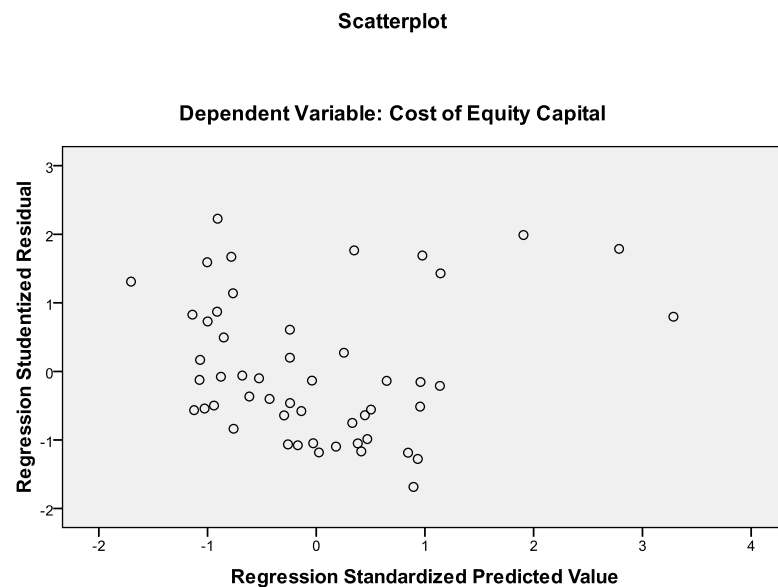
Sumber : Datayang telah diolah, 2013

Berdasarkan tabel 4.7 diatashasil pengujian dengan jelas menunjukkan bahwa nilai sig dari pengungkapan laporan keuangan 0,377 dan struktur modal

0,055, hasil dari kedua nilai tersebut di atas tingkat kepercayaan 5%.Jadi dapat disimpulkan model regresi terbebas dari adanya heteroskedastisitas.

Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model selain dengan menggunakan uji glejser dapat dilihat juga dari pola gambar *scatterplot* model tersebut. Kriteria *scatterplot* yang baik adalah penyebaran data berada di atas dan di bawah sekitar angka 0 dan tidak berkumpul di satu sisi saja serta penyebarannya tidak membentuk pola tertentu. Model penelitian ini menghasilkan gambar sebagai berikut :

Gambar 4. 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan *Scatterplot*



Sumber: Datayang telah diolahSPSS, 2013

Gambar *scatterplot* di atas menunjukkan bahwa penyebaran data berada di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0 dan tidak berkumpul di satu sisi saja serta penyebarannya tidak membentuk pola tertentu.

4.2.3 Pengujian Hipotesis

4.2.3.1 Model Regresi Linear Berganda

Pengujian regresi berganda berfungsi untuk mengetahui Apakah pengaruh penurunan ataupun peningkatan variabel bebas terhadap nilai variabel terikat. Berdasarkan perumusan masalah dan hipotesis yang telah ditetapkan, berikut ini hasil pengolahan data regresi dengan menggunakan SPSS.

Tabel 4.9
Hasil Persamaan Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.104	.694		3.033	.004
	Pengungkapan Laporan Keuangan	-3.509	.866	-.499	-4.052	.000
	Asimetri Informasi	.009	.008	.134	1.087	.282

a. Dependent Variable: Cost of Equity Capital
Sumber: Datayang telah diolahSPSS, 2013

Dari nilai koefisien regresi pada tabel 4.9, didapatkan model persamaan regresi berganda untuk memperkirakan perubahan variabel terikat (Y) atas perubahan variabel bebas (X) sebagai berikut:

$$\text{COEC} = 2,104 - 3,509 \text{ PLK} + 0,009 \text{ AI} + e$$

1	(Constant)	2.104	.694		3.033	.004		
	Pengungkapan Laporan Keuangan	-3.509	.866	-.499	-4.052	.000	.976	1.024
	Asimetri Informasi	.009	.008	.134	1.087	.282	.976	1.024

a. Dependent Variable: Cost of Equity Capital
 Sumber: Datayang telah diolahSPSS, 2013

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan

Berdasarkan pengujian secara parsial pengaruh pengungkapan laporan keuangan terhadap *cost of equity capital* diperoleh t_{hitung} sebesar $4,052 > t_{tabel}$ $2,40658$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Dilihat dari tingkat signifikansi, pengungkapan laporan keuangan berpengaruh terhadap nilai *cost of equity capital* perusahaan manufaktur..

b. Pengaruh Asimetri Informasi

Berdasarkan pengujian secara parsial pengaruh asimetri informasi terhadap *cost of equity capital* diperoleh t_{hitung} sebesar $1,087 < t_{tabel}$ $2,40658$ dengan tingkat signifikansi $0,282 > 0,05$. Dilihat dari tingkat signifikansi, asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* perusahaan manufaktur.

4.2.3.3 Uji Simultan (F)

Uji simultan (uji. F) digunakan untuk menunjukkan semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil F-test ini pada output SPSS dapat dilihat pada tabel ANOVA berikut ini:

Tabel 4.11
Hasil Pengujian Hipotesis secara Simultan (Uji F)
ANOVA^p

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.457	2	1.229	9.712	.000 ^a
	Residual	6.072	48	.127		
	Total	8.529	50			

a. Predictors: (Constant), Asimetri Informasi, Pengungkapan Laporan Keuangan

b. Dependent Variable: Cost of Equity Capital

Sumber: Datayang telah diolahSPSS, 2013

Hasil pengujian hipotesis secara simultan dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 9,712 dengan signifikansi 0,05. Nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $9,712 > 3,19$ dan taraf signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000. Dilihat dari hasil tersebut dapat diartikan model regresi linear berganda layak digunakan dalam penelitian ini serta adanya pengaruh secara simultan antara variabel independen yaitu pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital* sebagai variabel dependen.

4.2.3.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Nilai

koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

Tabel 4. 12
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.537 ^a	.288	.258	.35567

a. Predictors: (Constant), Asimetri Informasi, Pengungkapan Laporan Keuangan

b. Dependent Variable: Cost of Equity Capital

Sumber: Datayang telah diolahSPSS, 2013

Berdasarkan tabel 4.12 dapat dilihat besar nilai *adjusted* R^2 adalah 0,258 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 25,8%. Hal ini berarti 25,8% *cost of equity capital* dipengaruhi variabel pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi

Standar Error of the Estimate (SEE) menunjukkan nilai 0,35567 hal ini menunjukkan nilai yang kecil sehingga dapat disimpulkan model regresi layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

4.2.4 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.4.1 Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan Terhadap *Cost of Equity Capital*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial t_{hitung} pengungkapan laporan keuangan sebesar $4,052 > t_{tabel} 2,00958$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Hasil penelitian ini menunjukkan pengungkapan laporan keuangan berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*, yang artinya Semakin luas pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai sinyal yang diberikan kepada para investor akan membantu investor dan kreditur dalam memahami resiko investasi dalam hal ini apabila resiko kecil maka *return* yang didapat juga tidak besar, menunjukkan bahwa dengan mengungkapkan laporan keuangan maka tuntutan investor terhadap kompensasi menurun karena biaya transaksi turun sehingga akan menurunkan *cost of equity capital*. Hasil penelitian ini menerima hipotesis 1 yang menyatakan bahwa pengungkapan laporan keuangan berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.

Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa laporan keuangan yang memberikan signal bagi para penggunanya tentang informasi penting yang dimiliki manajemen perusahaan. Laporan keuangan yang memberikan tingkat pengungkapan yang tinggi dianggap sebagai laporan keuangan yang memiliki resiko lebih rendah sehingga investor menilai hasil laporan keuangan suatu perusahaan memiliki resiko yang rendah, yang menyebabkan *cost of equity capital* menjadi semakin rendah.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Indayani (2013) yang menguji pengaruh pengungkapan terhadap *cost of capital* yang menghasilkan temuan bahwa jumlah pengungkapan berpengaruh terhadap *cost of capital*. Sesuai dengan Botosan (1997) hasilnya menunjukkan bahwa semakin besar tingkat ungkapan akuntansi yang dilakukan oleh perusahaan, semakin rendah *cost of equity capital*-nya untuk perusahaan yang mendapat perhatian dari sedikit analis.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Gulo (2000) dan Murni (2004) yang menguji pengaruh pengungkapan terhadap *cost of capital* yang menghasilkan temuan bahwa jumlah pengungkapan berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital* yang artinya semakin banyak perusahaan yang mengungkapkan informasi mengenai perusahaannya maka akan semakin besar *cost of equity capital* yang dikeluarkan. Sebaliknya semakin sedikit informasi yang diungkapkan maka akan semakin kecil *cost of equity capital* yang dikeluarkan perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena pada perusahaan *knowledge base* yang menjadi sampel penelitian dibutuhkan jumlah investasi yang besar pada *intangible asset* seperti *intellectual capital* yang belum diakui dan dilaporkan secara memadai pada laporan keuangan sehingga perusahaan tersebut mengalami berbagai macam masalah dalam menyajikan laporan keuangan.

4.2.4.2 Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap *Cost of Equity Capital*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial diperoleh t_{hitung} asimetri informasi sebesar $1.087 < t_{tabel} 2,00958$ dengan tingkat signifikansi $0,282 > 0,05$.

Hasil penelitian ini menunjukkan asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Tingkat asimetri informasi yang diwakili oleh *bid-ask spread* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of equity capital*. Besarnya asimetri informasi tidak dapat menjelaskan secara langsung pengaruhnya terhadap *cost of equity capital*. Apabila dikaitkan dengan teori agensi dan teori *bid ask spread*, maka dapat dikatakan bahwa ketika timbul asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham sebab asimetri informasi antara investor yang lebih terinformasi dan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham-saham perusahaan. Hasil penelitian ini menolak hipotesis 2 bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu Regina (2012) yang menyatakan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh dengan *cost of equity capital*. Semakin tinggi luas pengungkapan sukarela suatu perusahaan, maka akan mempertinggi nilai perusahaan yang ditujukan dengan peningkatan permintaan sekuritas dan peningkatan harga saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada pengurangan biaya modal perusahaan. Penelitian ini menjadi tidak signifikan karena investor menilai pada saat ini, emiten atau perusahaan yang mengeluarkan saham baru adalah untuk menutupi hutang operasional maupun investasinya. Sehingga emiten yang mengeluarkan saham kurang diminati oleh para investor.

Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dibuat oleh Agus Purwanto (2012) yang menyatakan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap cost of equity capital. Apabila dikaitkan dengan teori agensi dan teori bid ask spread, maka dapat dikatakan bahwa ketika timbul asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham sebab asimetri informasi antara investor yang lebih terinformasi dan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham-saham perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin kecil asimetri informasi yang terjadi diantara partisipan pasar modal maka akan semakin kecil kos modal sendiri (cost of equity capital) yang ditanggung oleh perusahaan, dengan kata lain terdapat hubungan positif antara asimetri informasi dengan cost of equity capital.

4.2.4.3 Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan dan Asimetri Informasi Terhadap *Cost of Equity Capital*

Berdasarkan hasil analisis data dalam pengujian secara simultan untuk persamaan regresi, tingkat pengaruh variabel independen (pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi) terhadap variabel dependen (*cost of equity capital*) yang ditemukan yaitu 25,8% (Adjusted R²=0,258). Hal ini berarti secara simultan pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi mempengaruhi cost of equity capital sebesar 25,8%, dan sisanya 74,2% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain. Hal ini dapat disebabkan bahwa banyak faktor-faktor yang mempengaruhi *cost of equity capital* selain pengungkapan laporan

keuangan dan asimetri informasi yang tidak dijadikan objek penelitian. Variabel lain ini bisa ditambahkan dengan manajemen laba atau ukuran perusahaan. Nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $9,712 > 3,19$ dan taraf signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000 menandakan bahwa ada pengaruh secara simultan variabel-variabel independen yang digunakan terhadap *cost of equity capital*. Hasil temuan ini menerima hipotesis 3 yang menyatakan bahwa pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi berpengaruh secara simultan terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011 .

Pengaruh negatif antara pengungkapan laporan keuangan dengan *cost of equity capital* artinya semakin luas pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai sinyal yang diberikan kepada para investor akan menurunkan biaya transaksi dan resiko yang ditetapkan oleh investor terhadap perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan menurunkan *cost of equity capital* perusahaan. Apabila dikaji melalui teori sinyal (*signaling theory*), hasil penelitian ini mendukung teori tersebut. Teori Sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai nilai lebih/keunggulan kompetitif dari perusahaan lain. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan.

Informasi akuntansi yang berkualitas berguna bagi investor untuk menurunkan asimetri informasi. Asimetri informasi timbul ketika manajer lebih

mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan stakeholder lainnya. Ketika timbul asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham sebab asimetri informasi antara investor yang lebih terinformasi dengan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham-saham perusahaan. Diamond dan Verrecchia (1991) menguraikan bahwa jika harga sekuritas pada tanggal t lebih tinggi (*cost of capital*-nya lebih rendah) karena adanya pengungkapan informasi *private* maka pasar akan menjadi lebih likuid pada tanggal $t+1$. Hal ini menyebabkan pedagang besar mengambil posisi yang lebih besar pada tanggal t dengan harga tertentu. Peningkatan permintaan ini menyebabkan harga saham meningkat pada tanggal t , sehingga *cost of capital*-nya menurun.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Berdasarkan hasil penelitian dan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Pengungkapan laporan keuangan berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*. Hal ini dapat dilihat dari t_{hitung} sebesar $4,052 > t_{tabel} 2,00958$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Pengaruh negatif pengungkapan laporan keuangan terhadap *cost of equity capital* berarti setiap kenaikan tingkat pengungkapan laporan keuangan akan menurunkan *cost of equity capital*. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat pengungkapan laporan keuangan maka akan semakin menurunkan *cost of equity capital* atau semakin rendah tingkat pengungkapan laporan keuangan maka akan semakin besar *cost of equity capital*.
2. Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hal ini dapat dilihat dari t_{hitung} sebesar $1,087 < t_{tabel} 2,00958$ dengan tingkat signifikansi $0,282 > 0,05$, yang berarti besarnya asimetri informasi tidak dapat menjelaskan secara langsung pengaruhnya terhadap *cost of equity capital*. Asimetri informasi yang dihitung dari *bid ask spread*, maka dapat

dikatakan bahwa ketika timbul asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham.

3. Pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hal ini dapat dilihat dari nilai $F_{hitung} 9,712 > F_{tabel} 3,19$ dan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Sehingga menandakan adanya pengaruh secara bersamaan pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*. Pengaruh simultan ini berarti semakin tinggi tingkat pengungkapan laporan keuangan dan semakin rendah asimetri informasi maka akan semakin rendah *cost of equity capital*. Adanya tingkat pengungkapan yang tinggi dan rendahnya asimetri informasi dapat memberikan signal yang positif bagi investor, sehingga akan menurunkan *cost of equity capital*.

5.2 Keterbatasan

Peneliti menyadari adanya beberapa keterbatasan dalam penelitian yang dilakukan. Keterbatasan-keterbatasan tersebut diharapkan dapat menjadi bahan untuk penelitian lebih lanjut. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sehingga dikhawatirkan hasil penelitian ini kurang dapat digeneralisasi untuk jenis industri lain.
2. Pada penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga menyebabkan *adjusted R square* dalam penelitian belum maksimal.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan yang ada pada penelitian ini, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sampel yang lebih besar tidak hanya terfokus pada industri manufaktur, tetapi industri lainnya yang terdapat di BEI agar dapat dijadikan perbandingan dengan hasil penelitian sebelumnya.
2. Untuk penelitian selanjutnya, dapat menggunakan variabel independen yang berbeda dengan penelitian ini, seperti manajemen laba, ukuran perusahaan dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ainun, Naim dan Fuad Rachman. *Analisis Hubungan antara Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan dengan Struktur Modal dan Tipe Kepemilikan Perusahaan*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. 2000.
- Anwar, Arif Budiman. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Return Saham*. 2010.
- Arief Ujiyantho, *Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Suatu Tinjauan dalam hubungan Keagenan* 2008.
- Bandi. *Praktik Manajemen Laba dan Asimetri Informasi Terkait Peringkat Obligasi*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XIII Purwokerto. 2010.
- Bapepam. *Kewajiban Penampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik*. (<http://www.bapepam.go.id> diakses pada tanggal 12 Maret 2013)
- Bapepam. *Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*. (<http://www.bapepam.go.id> diakses pada tanggal 12 Maret 2013)
- Botosan, C. *Disclosure Level and the Cost of Equity Capital*. The Accounting Review, Vol 72. 1997.
- Douglas W, Diamond and Robert Disclosure. *Liquidity, and the Cost of Capital*. E. Verrecchia; Journal of Finance. 2000.
- FE UNJ. *Pedoman Penulisan Skripsi Sarjana Ekonomi*. Jakarta: FE Universitas Negeri Jakarta, 2008.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Semarang. Cetakan Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2006.
- Gitman, Lawrence. *Principles of Managerial Finance, 10th edition, Addison-Wesley Publishing*. 2003.
- Godenes , Nicholas J, *Dissucion of corporate Financial Reporting: A Methodological Review of Empirical Research*. University of Wharton. 1980.

- Harian Analisa, Meningkatkan Citra Pasar Modal. Jakarta 2012
(<http://www.analisadaily.com> diakses pada tanggal 12 Maret 2013)
- Hendriksen, E.S dan M.F, Van Breda. *Accounting Theory, 5th Edition, Homewood*. 1992.
- Idx. *Laporan Keuangan dan Annual Report* (<http://www.idx.co.id/> diakses pada tanggal 22 April 2013)
- Indayani, Dewi Mutia. *Pengaruh Informasi Asimetri dan Voluntary Disclosure terhadap Cost of Capital pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Review Akuntansi. 2013.
- Irfan, Ali. *Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi*. Jakarta. Lintasan Ekonomi Vol. XIX. No.2. Juli 2002.
- Jensen, M. and Meckling, W. *iTheory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure*, *Journal of Finance Economics* 3. 1979.
- Kartika, Andi. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kelengkapan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Semarang. Kajian Akuntansi. 2009.
- Kharisma, Yuanita Mahanani. *Pengaruh Praktik Manajemen LABa Terhadap Biaya Modal Ekuitas*. Malang. 2006.
- Komalasari, Puput T. *Asimetri Informasi dan Cost of equity Capital*. Jakarta Simposium Nasional Akuntansi III. 2001.
- Leuz, C., and R. Verrecchia. *The Economic Consequences of Increased Disclosure*. *Journal of Accounting*. 2000.
- Mangena, M., R. Pike and J. Li. *Intellectual Capital Disclosure Practices and Effects on the Cost of Equity Capital: UK Evidence* (1st ed.). Great Britain: T. J. International Ltd. 2010.
- Mardiyah, Aida Ainul. *Pengaruh Informasi Asimetri dan Disclosure terhadap Cost of Equito Capital*, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 5, No.2, Mei, Hal 229 – 256. 2002.
- Murni, Siti Asiah. *Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Publik di Indonesia* JRAI Vol 7 No 2. Surabaya. 2004.
- Nazir, Moh. *Metode Penelitian*. Jakarta :Ghalia Indonesia. 2003

- Purwanto, Agus. *Pengaruh Manajemen Laba, Asymetry Information dan Pengungkapan Sukarela terhadap Biaya Modal*. Semarang. 2012.
- Regina Reizky Ifone, *Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, 2012.
- Rousilita Suhendah, *Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Go Public di BEI Tahun 2006-2008*, 2012.
- Samahok. *Daftar Perusahaan Manufaktur di BEI 2011*. (<http://sahamok.com> diakses pada tanggal 15 April 2013)
- Santoso. *Return Saham, Value at Risk, dan Aktivitas Trading pada Kelompok Harga Terendah (Low Tick Size) di Bursa Efek Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi. 2006.
- Scott, William R. *Financial Accounting Theory*. New Jersey : Prentice Hall Inc. 2003.
- Valetta, Robert M. *Clear as A Glass: Transparent Financial Reporting. Healthcare Financial Management*. 2005.
- Vidiyanto, Heri.. *Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Perbankan di BEI 2002 – 2006)*. Surakarta. 2009.
- Wolk, H. I., Tearney, M. G., and Dodd, J. L. *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach, Fifth edition, South-Western College Publishing*. 2001.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1

DAFTAR SAMPEL

No	Kode	Perusahaan
1	ASII	Astra Internasional
2	BUDI	Budi Acid Jaya
3	CPIN	CharoenPokphand Indonesia
4	DVLA	Darya Varia Laboratoria
5	FASW	Fajar Surya Wisesa
6	HMSP	HM Sampoerna
7	IMAS	Indomobil Sukses Internasional
8	INDF	Indofood Sukses Makmur
9	INTP	Indocement Tunggal Perkasa
10	KBLM	Kabelindo Murni
11	KLBF	Kalbe Farma
12	MLBI	Multi Bintang Indonesia
13	SMCB	Holcim Indonesia
14	TCID	Mandom Indonesia
15	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company
16	UNVR	Unilever Indonesia
17	VOKS	Voksel Electric

Contoh Perhitungan Pengungkapan Laporan Keuangan PT. Mandom tahun 2009

Kode	Indikator	Butir
TCID		
	Tinjauan operasi per segmen usaha, antara lain memuat pembahasan mengenai:	
1	a. produksi;	1
2	b. penjualan/pendapatan usaha;	1
3	c. profitabilitas; dan	1
4	d. peningkatan kapasitas produksi;	1
	Analisis kinerja keuangan yang mencakup perbandingan antara kinerja keuangan tahun yang bersangkutan dengan tahun sebelumnya, antara lain mengenai:	
5	a. aktiva lancar, aktiva tidak lancar, dan jumlah aktiva;	1
6	b. kewajiban lancar, kewajiban tidak lancar, dan jumlah kewajiban;	1
7	c. penjualan/pendapatan usaha;	1
8	d. beban usaha; dan	1
9	e. laba bersih;	1
10	Bahasan dan analisis tentang kemampuan membayar hutang dan tingkat kolektibilitas piutang Perseroan;	1
11	Bahasan mengenai ikatan yang material untuk investasi barang modal dengan penjelasan tentang tujuan dari ikatan tersebut, sumber dana yang diharapkan untuk memenuhi ikatan-ikatan tersebut, mata uang yang menjadi denominasi, dan langkah-langkah yang direncanakan perusahaan untuk melindungi risiko dari posisi mata uang asing yang terkait;	0
12	Bahasan dan analisis tentang informasi keuangan yang telah dilaporkan yang mengandung kejadian yang sifatnya luar biasa dan jarang terjadi;	0
13	Komponen-komponen substansial dari pendapatan atau beban lainnya, untuk dapat mengetahui hasil usaha perusahaan;	1
14	Jika Laporan Keuangan mengungkapkan peningkatan atau penurunan yang material dari penjualan atau pendapatan bersih, maka wajib disertai dengan bahasan tentang sejauh mana perubahan tersebut dapat dikaitkan antara lain dengan jumlah barang atau jasa yang dijual, dan atau adanya produk atau jasa baru	1
15	Bahasan tentang dampak perubahan harga terhadap penjualan dan pendapatan bersih perusahaan serta laba operasi perusahaan selama 2 (dua) tahun atau sejak perusahaan memulai usahanya, jika baru memulai usahanya kurang dari 2 (dua) tahun:	0
16	Informasi dan fakta material yang terjadi setelah tanggal laporan akuntan;	1
17	Prospek usaha dari perusahaan sehubungan dengan industri, ekonomi secara umum dan pasar internasional serta dapat disertai data pendukung kuantitatif jika ada sumber data yang layak dipercaya	1
18	Aspek pemasaran atas produk dan jasa perusahaan, antara lain: strategi pemasaran dan pangsa pasar;	1

19	Kebijakan dividen dan tanggal serta jumlah dividen (kas per saham dan atau non kas) dan jumlah dividen per tahun yang diumumkan atau dibayar selama 2 (dua) tahun buku terakhir;	1
20	Realisasi penggunaan dana hasil penawaran umum secara kumulatif sampai dengan saat terakhir apabila belum dinyatakan habis. Dalam hal terdapat perubahan dari Prospektus agar dijelaskan;	0
21	Informasi material, antara lain mengenai investasi, ekspansi, divestasi, penggabungan/peleburan usaha, akuisisi, restrukturisasi utang/modal, transaksi yang mengandung benturan kepentingan dan sifat transaksi dengan Pihak Afiliasi;	1
22	perusahaan dan dampaknya terhadap Laporan Keuangan (jika ada); dan	0
23	Perubahan kebijakan akuntansi, alasan dan dampaknya terhadap Laporan Keuangan (jika ada).	0
Jumlah		96
Indeks		4.174

Lampiran 3

Contoh Perhitungan Asimetri Informasi Tahun 2009

No	Kode	aski,t	bidi,t	(aski,t –bidi,t)	(aski,t+bidi,t)/2	Asimetri Informasi
1	ASII	48,150	41,900	6,250	45,025	13.88
2	BUDI	245	215	30	230	13.04
3	CPIN	3,025	2,625	400	2,825	14.16
4	DVLA	1,550	1,400	150	1,475	10.17
5	FASW	1,500	1,450	50	1,475	3.39
6	HMSP	14,200	13,050	1,150	13,625	8.44
7	IMAS	1,000	800	200	900	22.22
8	INDF	3,950	3,700	250	3,825	6.54
9	INTP	14,600	13,200	1,400	13,900	10.07
10	KBLM	145	130	15	138	10.91
11	KLBF	1,900	1,570	330	1,735	19.02
12	MLBI	169,000	162,500	6,500	165,750	3.92
13	SMCB	2,225	1,760	465	1,993	23.34
14	TCID	8,000	7,700	300	7,850	3.82
15	ULTJ	660	580	80	620	12.90
16	UNVR	13,200	11,300	1,900	12,250	15.51
17	VOKS	400	315	85	358	23.78

Lampiran 4

Contoh Perhitungan Cost of Equity Capital Tahun 2009

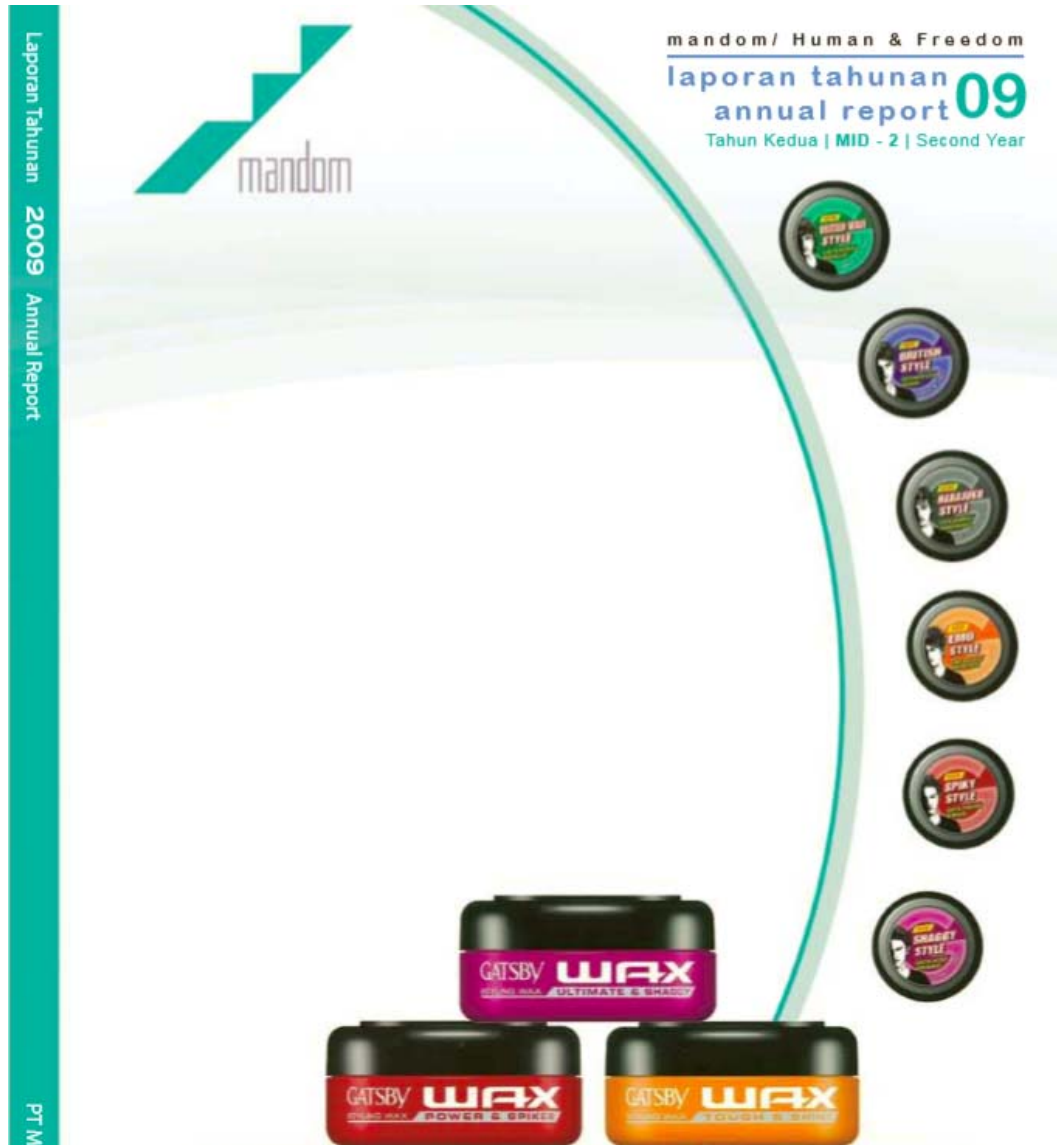
No	Kode	Nilai Buku	Laba per Lembar saham	Harga saham penutupan	Cost of equity capital
1	ASII	12088	3549	36250	-0.57
2	BUDI	21	12	1240	-0.97
3	CPIN	180	135	2800	-0.89
4	DVLA	487	99	1450	-0.60
5	FASW	639	114	1450	-0.48
6	HMSP	24	1436	13950	-0.90
7	IMAS	653	449	860	0.28
8	INDF	1765	336	3775	-0.44
9	INTP	2908	876	14250	-0.73
10	KBLM	199	3	139	0.46
11	KLBF	491	137	1870	-0.66
12	MLBI	5000	21021	103000	-0.75
13	SMCB	433	108	1770	-0.69
14	TCID	4381	654	7900	-0.36
15	ULTJ	414	37	630	-0.28
16	UNVR	503	444	12150	-0.92
17	VOKS	452	13	400	0.16

Lampiran 5

REKAPAN VARIABEL X1,X2,Y

KODE	Pengungkapan Laporan Keuangan			Asimetri Informasi			<i>Cost of Equity Capital</i>		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
ASII	0.78	0.74	0.78	13.88	8.74	8.73	-0.57	-0.64	-0.73
BUDI	0.83	0.83	0.83	13.04	9.3	12.5	-0.97	0.06	-0.1
CPIN	0.78	0.74	0.78	14.16	7.07	7.34	-0.89	-0.79	-0.8
DVLA	0.74	0.7	0.7	10.17	8.78	4.22	-0.6	-0.33	-0.35
FASW	0.83	0.78	0.78	3.39	11.38	26.87	-0.48	-0.75	-0.73
HMSP	0.83	0.83	0.83	8.44	6.23	3.77	-0.9	-0.93	-0.96
IMAS	0.74	0.74	0.74	22.22	21.15	18.87	0.28	-0.74	-0.74
INDF	0.87	0.83	0.83	6.54	9.17	6.86	-0.44	-0.41	-0.18
INTP	0.83	0.83	0.83	10.07	15.08	5.18	-0.73	-0.69	-0.69
KBLM	0.57	0.61	0.65	10.91	15.71	10.83	0.46	0.68	0.58
KLBF	0.83	0.83	0.83	19.02	16.73	5.05	-0.66	-0.78	-0.79
MLBI	0.78	0.74	0.74	3.92	7.89	20.15	-0.75	-0.83	-0.9
SMCB	0.78	0.74	0.78	23.34	21.69	8.7	-0.69	-0.48	-0.5
TCID	0.74	0.74	0.78	3.82	1.95	8.7	-0.36	-0.85	-0.35
ULTJ	0.83	0.83	0.74	12.9	10.73	13.85	-0.28	-0.53	-0.42
VOKS	0.78	0.74	0.83	23.78	26.48	6.96	0.16	0.22	-0.48
UNVR	0.78	0.78	0.78	15.51	10.56	8.25	-0.92	-0.93	-0.94

Lampiran 6



Misi & Nilai-nilai

[Mission & Values]

Menghadirkan kehidupan yang lebih menyenangkan, indah, dan sehat
Aiming to provide a comfortable lifestyle supported by health and beauty

NILAI - NILAI :

1. Menciptakan gaya hidup yang lebih bernilai, bersama dengan konsumen dan untuk konsumen

Dengan kata kunci "Sehat", "Bersih", dan "Nikmat" untuk usaha, kami akan mewujudkan "kebutuhan/keinginan" yang bertolak dari konsumen, dalam bentuk produk/pelayanan yang menarik, menjadikannya sebagai "Nilai" yang akan kembali pada konsumen. Kami berusaha sekuat tenaga untuk menyajikannya kepada sebanyak mungkin konsumen di dunia.

2. Partisipasi aktif dari karyawan

Dalam iklim Perseroan yang menghargai manusia dan kebebasan/keluhuran sebagaimana tertanam dalam nama perusahaan Mandom, maka kami akan berusaha membentuk komunitas manusia yang kaya kreativitas, sehingga mendukung perkembangan yang berkesinambungan bagi perseorangan maupun organisasi agar dapat meningkatkan nilai Perseroan.

3. Tanggung jawab sosial dan sustainability

Mengusahakan komunikasi dua arah dengan stakeholder, merespons tanggung jawab ekonomi dan sosial yang dituntutnya dengan lurus hati dan tindakan cepat. Berusaha mempertahankan dan meningkatkan hubungan yang baik berdasarkan kepercayaan satu sama lain sebagai sesama "warga perusahaan yang baik", berusaha menjalin keharmonisan dan solidaritas dengan masyarakat sebagai bentuk kontribusi bagi kemakmurannya.

VALUES :

1. Creating lifestyle value with consumers, for consumers

The words "beauty", "health", "cleanliness", and "fun" summarize our business. We will do our best to listen to our consumers' needs and wants and turn them into attractive products and services, and to bring those "values" to as many consumers as possible.

2. Active employee participation

The corporate name "Mandom", deriving from "Human" and "Freedom", represents the respect for human dignity and a liberal atmosphere. At the core of the Mandom Group is an environment where employees can freely demonstrate their creativity through open and lively discussions. The continuous growth of both the individuals and the entire organization will enhance our value.

3. Social responsibility and sustainability

We will try to establish mutual communication with our stakeholders in order to build and sustain favorable relationships with them. We aim to respond quickly to their demands on our economic and social responsibilities. We will also be "a good corporate citizen" and dedicate ourselves to society's development.



Daftar Isi

[Contents]

3	Perseroan Secara Singkat The Company in Brief
4	Riwayat Singkat Perseroan Brief History of the Company
5	Penghargaan Awards
6	Kronologis Pencatatan Saham di Bursa Efek Indonesia Chronology of Share Listing on Indonesia Stock Exchange
7	Daftar Kepemilikan Saham Share Ownership
8	Indikator Pertumbuhan Keuangan Penting Financial Highlights Growth Indicators
9	Ikhtisar Data Keuangan Penting dan Analisis Financial Highlights and Analysis
12	Laporan Dewan Komisaris Report of the Board of Commissioners
14	Laporan Direksi Report of the Board of Directors
16	Analisa dan Pembahasan Manajemen Management Discussion and Analysis
28	Tata Kelola Perusahaan Corporate Governance
32	Laporan Komite Audit Report of the Audit Committee
34	Riwayat Hidup Dewan Komisaris dan Direksi Personal History of the Board of Commissioners and the Board of Directors
36	Struktur Organisasi Organization Structure
37	Laporan Keuangan Financial Statements
38	Kegiatan Iklan dan Promosi Advertising and Promotion Activities
41	Tanggung Jawab Laporan Tahunan Responsibility of the Annual Report



Perseroan Secara Singkat [*The Company in Brief*]

a) Nama : PT Mandom Indonesia Tbk

b) Bidang dan kegiatan usaha :

Bergerak di bidang Industri Kosmetika, Wangi-wangian, Perbekalan Kesehatan Rumah Tangga, Toiletries, dan Kemasan Plastik.

c) Manajemen Perseroan

Dewan Komisaris

Presiden Komisaris	: Yoshikatsu Nishiumi
Komisaris	: Motonobu Nishimura
Komisaris	: Lie Harjono
Komisaris Independen	: Humala Panggabean
Komisaris Independen	: Utomo

Direksi

Presiden Direktur / CEO	: Tatsuyoshi Kitamura
Wakil Presiden Direktur	: Yoshihiro Tsuchitani
Wakil Presiden Direktur	
Tidak Terafiliasi	: Sastra Widjaya
Direktur Senior	: Katsuya Sogo
Direktur Senior	: Takeshi Hibi
Direktur Tidak Terafiliasi	: Djasman
Direktur Tidak Terafiliasi	: Muhammad Makmun Arsyad
Direktur Tidak Terafiliasi	: Herman Saleh
Direktur Tidak Terafiliasi	: Tugiyono
Direktur	: Koichi Watanabe

a) Name : PT Mandom Indonesia Tbk

b) Business Lines :

Dealing with Cosmetics, Perfumery, Household Health Supply, Toiletries, and Plastic Packaging Industries.

c) Management of the Company

Board of Commissioners

President Commissioner	: Yoshikatsu Nishiumi
Commissioner	: Motonobu Nishimura
Commissioner	: Lie Harjono
Independent Commissioner	: Humala Panggabean
Independent Commissioner	: Utomo

Board of Directors

President Director/ CEO	: Tatsuyoshi Kitamura
Vice President Director	: Yoshihiro Tsuchitani
Vice President Director	
Not Affiliated	: Sastra Widjaya
Senior Director	: Katsuya Sogo
Senior Director	: Takeshi Hibi
Director Not Affiliated	: Djasman
Director Not Affiliated	: Muhammad Makmun Arsyad
Director Not Affiliated	: Herman Saleh
Director Not Affiliated	: Tugiyono
Director	: Koichi Watanabe

Riwayat Singkat Perseroan

[*Brief History of the Company*]

Nopember 1969	: Perseroan berdiri dengan nama PT Tancho Indonesia Co. Ltd.	November 1969	: The Company is incorporated bearing the name PT Tancho Indonesia Co. Ltd.
April 1971	: Mulai produksi komersial pabrik Perseroan di Sunter, Jakarta.	April 1971	: The commercial production of the Company's factory in Sunter, Jakarta was started.
Januari 1990	: Berubah nama menjadi PT Tancho Indonesia.	January 1990	: The name of the Company is changed into PT Tancho Indonesia.
September 1993	: Mencatatkan semua saham di Bursa Efek Indonesia.	September 1993	: The Company listed all of its shares on the Indonesia Stock Exchange.
Mei 1995	: Meresmikan bangunan baru di Sunter yang digunakan untuk Pabrik Kosmetik dan Kantor Pusat Perseroan.	May 1995	: Inauguration of new building in Sunter used for Cosmetics Factory and the Company's Head Office.
Oktober 1995	: Rights Issue I untuk membiayai pembelian lahan di kawasan MM 2100 Kota Industri Cibitung, Bekasi, Jawa Barat yang digunakan untuk pabrik kemasan plastik.	October 1995	: Rights Issue I to finance purchase of land in MM 2100 area, Cibitung Industrial Estate, Bekasi, West Java, which is used for plastic packaging factory.
Mei 1997	: Berubah nama menjadi PT Tancho Indonesia Tbk.	May 1997	: The name of the Company is changed into PT Tancho Indonesia Tbk
Januari 2001	: Berubah nama menjadi PT Mandom Indonesia Tbk dan diikuti dengan pergantian logo perseroan.	January 2001	: Name of the Company is changed into PT Mandom Indonesia Tbk with the new logo.
Maret 2001	: Meresmikan pabrik baru kemasan plastik di Cibitung.	March 2001	: Inauguration of new plastic packaging factory in the MM 2100 Cibitung Industrial Estate, Bekasi, West Java.
Februari 2006	: Rights Issue II untuk membiayai pembangunan pabrik dan pusat logistik di Cibitung.	February 2006	: Rights issue II to finance construction of factory and logistic center in Cibitung
Maret 2007	: Menutup rangkaian peringatan HUT 35 Perseroan dan Meresmikan Pabrik dan Pusat Logistik Cibitung.	March 2007	: Conclude the series of activities held in commemorating the Company's 35 th anniversary and official ceremony of Cibitung Factory and Logistic Center.
Desember 2007	: Mencapai target penjualan Rp1 triliun.	December 2007	: Achievement of Rp1 trillion sales target.
Juni 2008	: Rights Issue III untuk membiayai pembelian lahan baru di Cibitung.	June 2008	: Rights Issue III to finance land purchase in Cibitung.

Penghargaan [Awards]

TOP BRAND 2009

GATSBY – HAIR GEL
PIXY – FACE POWDER
PUCELLE – BODY COLOGNE

PIXY, GATSBY, dan PUCELLE menerima penghargaan **Top Brand** dari Frontier Consulting Group dan majalah Marketing. Ini merupakan *award* yang ketiga kalinya untuk GATSBY, kedua untuk Pixy, dan pertama kali untuk PUCELLE.

PIXY, GATSBY, and PUCELLE received **Top Brand** award from Frontier Consulting Group and Marketing magazine. This is the third award for GATSBY, second award for Pixy, and the first award for PUCELLE.



WORD OF MOUTH MARKETING AWARD 2009

GATSBY – HAIR CREAM

Gatsby menerima penghargaan **Word of Mouth Marketing Award** dari majalah SWA dan Octovate Consulting Group sebagai peringkat pertama untuk kategori "Minyak Rambut".

Gatsby received **Word of Mouth Marketing Award** from SWA magazine and Octovate Consulting Group as the number one for "Hair Cream" category.



INDONESIA BEST PACKAGING AWARD 2009

PUCELLE SPLASH COLOGNE MARINE – COLOGNE

PUCELLE menerima dua penghargaan **Indonesia Best Packaging Award** dari Majalah Mix dan Indonesia Brand Summit (IBS) untuk kategori "Cologne" sebagai The Most Environment Friendly dan The 2nd Best of The Best.

PUCELLE received two **Indonesia Best Packaging Award** from Mix magazine and Indonesia Brand Summit (IBS) for "Cologne" category as The Most Environment Friendly and The 2nd Best of The Best.



INDONESIA BEST BRAND AWARD 2009

PIXY – FACE POWDER

PIXY menerima penghargaan **Indonesia Best Brand Award** dari Majalah SWA dan Lembaga Survey Mars sebagai CHALLENGER BRAND untuk kategori "Face Powder".

PIXY received **Indonesia Best Brand Award** from SWA magazine and Mars-survey organization as CHALLENGER BRAND for "Face Powder" category.



Kronologis Pencatatan Saham di Bursa Efek Indonesia

[Chronology of Share Listing on Indonesia Stock Exchange]

<p>September 1993 : Perseroan mencatatkan seluruh sahamnya pada Bursa Efek Indonesia. Harga Penawaran Rp 7.350 dan Nilai Nominal Rp 1.000 per saham Modal Dasar : Rp 25.000.000.000 Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh : Rp 13.000.000.000 Jumlah saham : 13.000.000 saham</p>	<p>September 1993 : The Company listed all of its shares on the Indonesia Stock Exchange. Offering price is Rp 7,350 and each share having a nominal value of Rp 1,000 Authorized Capital : Rp 25,000,000,000 Subscribed and Fully Paid Up Capital : Rp 13,000,000,000 Total Shares : 13,000,000 shares</p>
<p>Oktober 1995 : Saham bonus (1:1) Modal Dasar : Rp 100.000.000.000 Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh : Rp 26.000.000.000 Jumlah saham : 26.000.000 saham</p>	<p>October 1995 : Bonus shares (1:1) Authorized Capital : Rp 100,000,000,000 Subscribed and Fully Paid Up Capital : Rp 26,000,000,000 Total Shares : 26,000,000 shares</p>
<p>September 1997 : Stock Split Rp 1.000 menjadi Rp 500 per saham Modal Dasar : Rp 100.000.000.000 Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh : Rp 26.000.000.000 Jumlah saham : 52.000.000 saham</p>	<p>September 1997 : Stock Split Rp 1,000 into Rp 500 per share Authorized Capital : Rp 100,000,000,000 Subscribed and Fully Paid Up Capital : Rp 26,000,000,000 Total Shares : 52,000,000 shares</p>
<p>September 1997 : Saham Bonus (2:1) Modal Dasar : Rp 156.000.000.000 Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh : Rp 39.000.000.000 Jumlah saham : 78.000.000 saham</p>	<p>September 1997 : Bonus Shares (2:1) Authorized Capital : Rp 156,000,000,000 Subscribed and Fully Paid Up Capital : Rp 39,000,000,000 Total Shares : 78,000,000 shares</p>
<p>Juni 2000 : Rights Issue I (1:1) Modal Dasar : Rp 312.000.000.000 Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh : Rp 78.000.000.000 Jumlah saham : 156.000.000 saham Harga saham sebelum Rights Issue I : Rp 1.775</p>	<p>June 2000 : Right Issue I (1:1) Authorized Capital : Rp 312,000,000,000 Subscribed and Fully Paid Up Capital : Rp 78,000,000,000 Total Shares : 156,000,000 shares Share price before Rights Issue I : Rp 1,775</p>
<p>Februari 2006 : Rights Issue II (25:4) Modal Dasar : Rp 361.920.000.000 Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh : Rp 90.480.000.000 Jumlah saham : 180.960.000 saham Harga saham sebelum Rights Issue II : Rp 3.700</p>	<p>February 2006 : Right Issue II (25:4) Authorized Capital : Rp 361,920,000,000 Subscribed and Fully Paid Up Capital : Rp 90,480,000,000 Total Shares : 180,960,000 shares Share price before Rights Issue II : Rp 3,700</p>
<p>Juni 2008 : Rights Issue III (9:1) Modal Dasar : Rp 402.133.334.000 Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh : Rp 100.533.333.500 Jumlah saham : 201.066.667 saham Harga saham sebelum Rights Issue III: Rp 7.000</p>	<p>June 2008 : Right Issue III (9:1) Authorized Capital : Rp 402,133,334,000 Subscribed and Fully Paid Up Capital : Rp 100,533,333,500 Total Shares : 201,066,667 shares Share price before Rights Issue III : Rp 7,000</p>

Daftar Kepemilikan Saham

[Share Ownership]

1. Daftar Kepemilikan Saham PT Mandom Indonesia Tbk per 31 Desember 2009

Share Ownership PT Mandom Indonesia Tbk as of December 31, 2009

No	Keterangan Note	Total	%
A	Kepemilikan 5% atau lebih Ownership by 5% or more		
	- Limited Company	33.733.694	16,78
	- Foreign Company	122.319.485	60,84
B	Kepemilikan dibawah 5% Ownership by less than 5%		
	- Pension Fund	30.000	0,01
	- Limited Company	7.638.529	3,74
	- Individual (Local)	18.536.204	9,22
	- Mutual Fund	585.066	0,29
	- Foreign Company	15.903.804	7,91
	- Foreign Individual	2.507.723	1,25

2. Daftar Kepemilikan Saham Dewan Komisaris & Direksi pada tanggal 31 Desember 2009

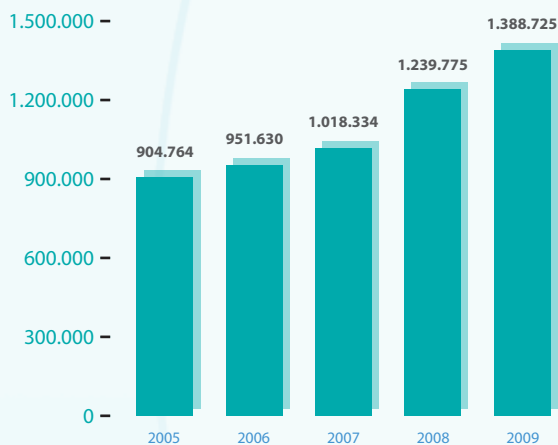
Share Ownership of the Board of Commissioners and the Board of Directors in December 31, 2009

No	Nama Name	Jabatan Position	Jumlah Kepemilikan Saham Number of Shares	Persentase (%) Percentage (%)
1	Yoshikatsu Nishiumi	Presiden Komisaris President Commissioner	64.444	0,03
2	Lie Harjono	Komisaris Commissioner	253.004	0,13
3	Tatsuyoshi Kitamura	Presiden Direktur / CEO President Director / CEO	13.000	0,01
4	Yoshihiro Tsuchitani	Wakil Presiden Direktur Vice President Director	12.888	0,01
5	Sastra Widjaya	Wakil Presiden Direktur Tidak Terafiliasi Vice President Director Not Affiliated	19.333	0,01
6	Katsuya Sogo	Direktur Senior Senior Director	6.449	0,00

Indikator Pertumbuhan Keuangan Penting

[Financial Highlights Growth Indicator]

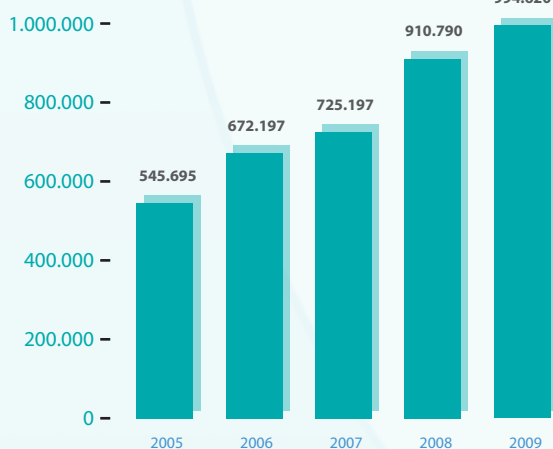
Penjualan Bersih
Net Sales (Rp 000.000)



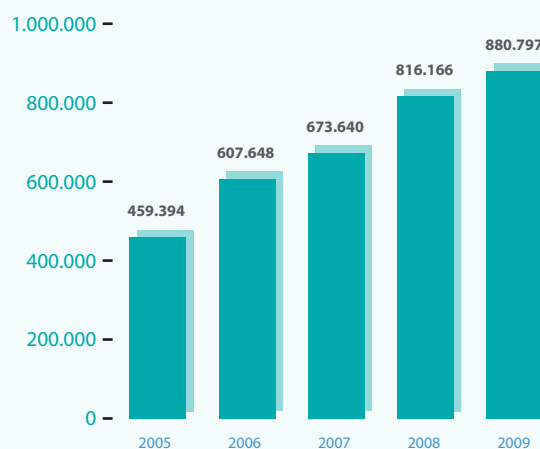
Laba Bersih
Net Income (Rp 000.000)



Jumlah Aset
Total Assets (Rp 000.000)



Ekuitas
Equity (Rp 000.000)



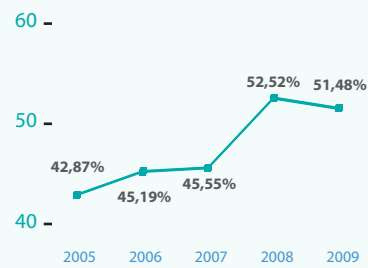
Laba Bersih / Jumlah Aset (%)
Net Income / Total Assets (%)



Laba Bersih / Ekuitas (%)
Net Income / Equity (%)



Dividen Kas / Laba Bersih (%)
Cash Dividend / Net Income (%)



Ikhtisar Data Keuangan Penting dan Analisis

[Financial Highlights and Analysis]

dalam jutaan Rupiah 31 Desember in millions of Rupiah December 31	2009	2008	2007	2006	2005
Laporan Laba Rugi <i>Statements of Income</i>					
Penjualan Bersih (<i>Net Sales</i>)	1.388.725	1.239.775	1.018.334	951.630	904.764
Laba Kotor (<i>Gross Profit</i>)	508.557	453.583	403.093	372.092	336.165
Laba Usaha (<i>Operating Income</i>)	184.917	175.319	151.586	138.803	128.913
Laba Bersih (<i>Net Income</i>)	124.612	114.854	111.232	100.118	92.865
Neraca <i>Balance Sheets</i>					
Aset Lancar (<i>Current Assets</i>)	562.971	497.212	396.330	354.586	291.252
Aset Tidak Lancar (<i>Non-Current Assets</i>)	431.649	413.578	328.867	317.611	254.443
Jumlah Aset (<i>Total Assets</i>)	994.620	910.790	725.197	672.197	545.695
Kewajiban Lancar (<i>Current Liabilities</i>)	77.511	61.401	22.507	40.382	65.848
Kewajiban Tidak Lancar (<i>Non-Current Liabilities</i>)	36.312	33.223	29.050	24.166	20.453
Ekuitas (<i>Equity</i>)	880.797	816.166	673.640	607.648	459.394
Jumlah Kewajiban & Ekuitas (<i>Total Liabilities & Equity</i>)	994.620	910.790	725.197	672.197	545.695
Modal Ditempatkan dan Disetor (<i>Subscribed and Paid-up Capital</i>)	210.066.667	201.066.667	180.960.000	180.960.000	156.000.000
Arus Kas <i>Cash Flows</i>					
Belanja Modal (<i>Capital Expenditure</i>)	70.533	128.962	62.439	105.357	67.313
Solvabilitas <i>Solvency</i>					
1 Aset Lancar - Kewajiban Lancar (<i>Current Assets - Current Liabilities</i>)	485.460	435.811	373.823	314.204	225.404
2 Aset Lancar / Kewajiban Lancar (<i>Current Assets / Current Liabilities</i>)	726,31%	809,78%	1760,93%	878,08%	442,31%
3 Kewajiban Lancar / Jumlah Aset (<i>Current Liabilities / Total Assets</i>)	7,79%	6,74%	3,10%	6,01%	12,07%
4 Ekuitas / Jumlah Aset (<i>Equity / Total Assets</i>)	88,56%	89,61%	92,89%	90,40%	84,19%
5 Jumlah Kewajiban / Ekuitas (<i>Total Liabilities / Equity</i>)	12,92%	11,59%	7,65%	10,62%	18,79%

dalam jutaan Rupiah 31 Desember <i>in millions of Rupiah December 31</i>	2009	2008	2007	2006	2005
Profitabilitas <i>Profitability</i>					
Laba Bersih / Penjualan Bersih <i>(Net Income / Net Sales)</i>	8,97%	9,26%	10,92%	10,52%	10,26%
Laba Bersih per Saham <i>(Earnings per Share)</i>	620	590	591*	532*	493*
Rasio Kenaikan Penjualan <i>(Sales Increase Ratio)</i>	112,01%	121,75%	107,01%	105,18%	113,01%
Rasio Kenaikan Laba Bersih <i>(Net Income Increase Ratio)</i>	108,50%	103,26%	111,10%	107,81%	112,57%
Efisiensi Operasi <i>Operational Efficiency</i>					
Penjualan Bersih / Jumlah Aset <i>(Net Sales / Total Assets)</i>	1.40	1.36	1.40	1.42	1.66
Laba Bersih / Jumlah Aset <i>(Net Income / Total Assets)</i>	12,53%	12,61%	15,34%	14,89%	17,02%
Laba Bersih / Ekuitas <i>(Net Income / Equity)</i>	14,15%	14,07%	16,51%	16,48%	20,21%
Dividen Kas / Laba Bersih <i>(Cash Dividend / Net Income)</i>	51,48%	52,52%	45,55%	45,19%	42,87%

* Disajikan kembali (As restated)

Solvabilitas

Kemampuan Perseroan untuk membayar seluruh kewajibannya meningkat dibanding tahun 2008, terutama karena kontrol pembelian dan pelaksanaan perencanaan produksi yang efektif. Kas dan setara kas sebesar Rp 147,2 miliar, naik 48,3% dibanding saldo akhir tahun 2008 sehingga aset lancar tercatat lebih tinggi 7,3 kali dibanding kewajiban lancar.

Profitabilitas

Pada tahun 2009, penjualan bersih tercatat sebesar Rp 1.388,7 miliar, naik 12,0% dibanding tahun 2008. Beban pokok penjualan naik 12,0% dibanding tahun 2008 karena sebagian bahan baku mengalami kenaikan harga. Namun, Perseroan dapat mencatat kenaikan laba bersih sebesar 8,5% walaupun rasio laba bersih dibanding penjualan bersih turun tipis dari 9,3% di tahun 2008 menjadi 9,0%.

Efisiensi Operasi

Jumlah aset naik Rp 83,3 miliar atau 9,2% dibanding tahun 2008 terutama dikarenakan peningkatan kas dan setara kas dan piutang usaha. Laba bersih naik 8,5% dibanding 2008. ROA dan ROE mencatatkan penurunan dibanding tahun 2008. Namun, baik ROA maupun ROE masih dalam level yang baik.

Solvency

The Company's solvency increased compared to 2008 mainly due to purchasing control and the implementation of effective production planning. Cash and cash equivalents was recorded at Rp 147.2 billion, increased by 48.3% compared to the end of 2008 so that current assets was recorded 7.3 times higher than current liabilities.

Profitability

In 2009, net sales was recorded at Rp 1,388.7 billion, increased by 12.0% compared to 2008. Cost of goods sold increased by 12.0% compared to 2008 due to the price increase of some raw materials. However, the Company managed to record net income increase by 8.5% although the ratio of net income to net sales slightly decreased from 9.3% in 2008 to 9.0%.

Operational Efficiency

Total assets recorded an increase of Rp 83.3 billion or 9.2% compared to 2008 mainly due to the increase of cash and cash equivalents and trade accounts receivable. Net income increased by 8.5% compared to 2008. ROA and ROE recorded a decrease compared to 2008. However, both ROA and ROE were still at proper level.



Laporan Dewan Komisaris

[Report of the Board of Commissioners]



Yoshikatsu Nishiumi
Presiden Komisaris
President Commissioner

Para Pemegang Saham yang terhormat,

Pada awal tahun 2009, ekonomi Indonesia sudah dibayang bayangi dampak krisis keuangan global yang melanda Amerika Serikat dan negara-negara Eropa sejak 2008. Namun, Indonesia berhasil melepaskan diri dari guncangan krisis keuangan dunia tersebut. Pada tahun 2009, pertumbuhan ekonomi mencapai 4,5 %, BI Rate dapat dijaga pada level 6,5 %, nilai tukar Rupiah di akhir tahun menguat pada Rp 9.400 per dolar AS. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia akhir tahun 2009 ditutup pada posisi 2.518,99 poin atau naik 85,85% dibanding akhir tahun 2008.

Dengan kebijakan-kebijakan dan strategi yang telah dipersiapkan melalui Rencana Manajemen Jangka Menengah 3-Tahun yang ke-2 (MID-2), Perseroan pada akhirnya di tahun 2009 dapat mencapai penjualan Rp 1.388,7 miliar atau naik 12,0% bila dibandingkan dengan tahun 2008. Laba Bersih mencapai sebesar Rp 124,6 miliar atau naik 8,5 % dibanding tahun 2008.

Pada kesempatan ini Dewan Komisaris mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang tinggi kepada seluruh anggota Direksi atas usaha kerasnya.

Dewan Komisaris senantiasa mengawasi dan memberikan saran-saran kepada Direksi atas pengurusan Perseroan, dan juga secara rutin menghadiri rapat Direksi. Dalam melaksanakan fungsi dan tugas, Dewan Komisaris dibantu oleh Komite Audit dengan berpedoman pada prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik, menelaah kepatuhan Perseroan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dibidang pasar modal dan peraturan perundang-undangan lainnya yang berhubungan dengan kegiatan usaha Perseroan, sistem pengendalian internal, serta penyajian laporan keuangan Perseroan yang

Dear Respected Shareholders,

Early 2009, The Indonesian economy was haunted by the global financial crisis in the United States of America (USA) and countries in Europe, which has been gravely affected since 2008, but Indonesia managed to survive from the global crisis. In 2009, economic growth in Indonesia reached 4.5%, BI rate was maintained at 6.5%, at the end of the year, Rupiah appreciated to Rp 9,400 per US Dollar. At the end of the year, Jakarta Composite Index (IHSG) in Indonesia Stock Exchange was closed at 2,518.99 point or up by 85.85% compared to the end of 2008.

Through the policies and strategies arranged in the Second stage of the 3-Year Middle Range Management Planning (MID-2), at the end of 2009 the Company eventually managed to achieve the sales of Rp1,388.7 billion or increased by 12.0% compared to the year 2008. Net profit reached Rp124.6 billion or increased by 8.5% compared to the year 2008.

Taking this opportunity, the Board of Commissioners would like to express our gratitude and high appreciation to all members of Board of Directors for their utmost effort.

The Board of Commissioners continuously supervises and provides advice to the Board of Directors regarding the Company's management, and also regularly attends the Board of Directors' Meeting. In performing the functions and duties, the Board of Commissioners is assisted by the Audit Committee guided by the principles of good corporate governance, review the Company's compliance toward the existing laws and regulations in the field of capital market and other laws and regulations relating to the Company's business activities, internal control system, as well as the presentation of the Company's financial report in accordance with the generally accepted



Anggota Dewan Komisaris Member of the Board of Commissioners

sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia.

Dewan Komisaris telah menerima dengan baik laporan keuangan Perseroan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2009 yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik Osman Bing Satrio & Rekan (*member of Deloitte Touche Tohmatsu*) dengan pendapat wajar tanpa pengecualian serta telah menelaah Laporan Tahunan Direksi untuk tahun 2009 dan dapat menerimanya.

Tantangan kedepan, yang nyata menghadang di awal tahun 2010 ialah perjanjian perdagangan bebas Asean-China atau ACFTA/Asean China Free Trade Agreement, sudah diberlakukan sejak 1 Januari 2010, sebagaimana diketahui produk-produk China sangat memiliki daya saing yang tinggi.

Meskipun perekonomian Indonesia masih dibayangi krisis global serta mulai diberlakukannya ACFTA, Dewan Komisaris yakin akan pencapaian pertumbuhan kinerja Perseroan di tahun 2010, karena Perseroan telah mempersiapkan dan menetapkan tahap demi tahap tema yang dimuat dalam MID-2 yang pada tahun 2010 merupakan tahap akhir dari MID-2.

Akhirnya, Dewan Komisaris menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih kepada semua anggota Direksi dan seluruh karyawan atas usahanya meningkatkan kinerja yang baik secara berkelanjutan dan kepada pemegang saham dan pihak-pihak yang terkait atas dukungannya selama ini.

Jakarta, 9 Maret 2010

Untuk dan atas nama Dewan Komisaris
PT Mandom Indonesia Tbk

accounting principles in Indonesia.

The Board of Commissioners has dully accepted the Company's financial report ended on December 31, 2009 audited by the Registered Public Accountant Osman Bing Satrio & Rekan (*member of Deloitte Touche Tohmatsu*) with unqualified opinion and has as well studied the Board of Directors' Report for the year 2009 which we deem as acceptable.

Further challenge, which obviously is waiting in early 2010, is the free trade agreement between Asean-China or ACFTA (Asean China Free Trade Agreement). This agreement has been implemented since January 1, 2010 whereas we have all known that products from China are quite competitive.

Although The Indonesian economy is still haunted by the global crisis as well as the implementation of ACFTA, the Board of Commissioners is sure that the Company will achieve the growth target in 2010, because the Company has well prepared and gradually implemented the theme in MID-2 in the year 2010 which is the final year of MID-2.

In the end, the Board of Commissioners would like to convey our appreciation and gratitude to all members of the Board of Directors and all employees for their continuous efforts to improve the Company's performance and to the shareholders and stakeholders for their support rendered to the Company.

Jakarta, March 9, 2010

For and on behalf of the Board of Commissioners
PT Mandom Indonesia Tbk

Yoshikatsu Nishiumi
Presiden Komisaris
President Commissioner

Laporan Direksi

[Report of the Board of Directors]



Tatsuyoshi Kitamura

Presiden Direktur / CEO
President Director / CEO

Para Pemegang Saham yang terhormat,

Mengawali laporan ini, kami mengucapkan terima kasih atas bantuan dan dukungan yang senantiasa diberikan kepada kami.

Dalam Rencana Manajemen Jangka Menengah 3-Tahun yang ke-2 atau disingkat MID-2, yang dimulai sejak Januari 2008, Perseroan telah menetapkan tema "Meningkatkan kecepatan pertumbuhan dan menargetkan menjadi produsen kosmetik terdiversifikasi". Setelah mencapai penjualan Rp1 triliun pada tahun 2007, yang merupakan tahun terakhir MID-1, kami menganggap periode 3 tahun selama MID-2 ini sebagai periode penting dalam membentuk fondasi menuju target berikutnya, yaitu penjualan sebesar Rp2 triliun. Dalam MID-2, kami menetapkan "kosmetika wanita" dan "bisnis ekspor" sebagai kategori utama yang menjadi fokus dan kami terus berusaha ke arah itu.

Oleh karena itu, pada tahun 2009, kami telah meluncurkan produk baru dan renewal di seri skin care di kategori "kosmetika wanita" disertai dengan kegiatan iklan dan promosi secara aktif. Sementara itu, untuk kategori "bisnis ekspor", kami juga telah meluncurkan produk baru terutama untuk Dubai, India, dan Asia Tenggara. Hasilnya, kami berhasil meningkatkan penjualan dari dua kategori utama tersebut dan membukukan penjualan bersih sebesar Rp 1.388,7 miliar dan laba bersih Rp 124,6 miliar, masing-masing meningkat 12,0% dan 8,5% dibanding tahun 2008.

Pada tahun 2010 yang merupakan tahun terakhir MID-2, kami akan berusaha untuk meningkatkan nilai dari merek-merek yang dimiliki Perseroan. Kami juga akan maju selangkah lagi demi mewujudkan perusahaan yang tumbuh cepat dengan rasio laba yang tinggi.

Dear Respected Shareholders,

To begin this report, we would like to express our gratitude for the assistance and support which have been continuously rendered to us.

In the Second Stage of the 3-Year Middle Range Management Planning or abbreviated into MID-2, which was started in January 2008, the Company has determined the theme "Accelerating growth and aiming to become a diversified cosmetics producer". After achieving the sales of Rp 1 trillion in 2007, which was the last year of MID-1, we consider this 3-year period of MID-2 as an important period in setting up the foundation leading to the next target, i.e. the sales of Rp 2 trillion. In the MID-2, we determine "ladies cosmetics" and "export business" as the main focus categories and we are continuously endeavoring toward that direction.

Therefore, in 2009, we launched new products and renewal of skin care series in the "ladies cosmetics" category, followed by active advertising and promotion activities. Meanwhile, for "export business" category, we have launched new products, particularly for Dubai, India, and South East Asia. This has resulted in increasing the sales of the main two categories and booked net sales of Rp 1,388.7 billion and net profits of Rp 124.6 billion, an increase of 12.0% and 8.5% respectively compared to 2008.

In 2010, which is the last year of MID-2, we will strive to improve the value of the Company's brands. We will also move one step forward in order to be a fast growing company with high profit ratio.



Anggota Direksi Member of the Board of Directors

Kami bertekad untuk bersatu-padu berusaha "menciptakan nilai bagi gaya hidup dengan konsumen untuk konsumen", "membangun fondasi manajemen yang mantap dan global", serta "meningkatkan persatuan antar unit intern Perseroan maupun aliansi dengan semua mitra usaha termasuk perusahaan-perusahaan di dalam grup Mandom, distributor, dan juga supplier", guna mewujudkan tema yang kami junjung selama periode MID-2.

Kepada para pemegang saham, investor, dan seluruh pihak terkait, kami mohon adanya bantuan dan dukungan yang berkesinambungan.

Jakarta, 9 Maret 2010

Untuk dan atas nama Direksi
PT Mandom Indonesia Tbk

We have strong determination to unite and strive to "create value in lifestyle with consumers for consumers", "build foundation of stable and global management", as well as "enhance the unity among internal units of the Company and the alliance with all business partners including companies in the Mandom Group, distributors and also suppliers", in order to realize the theme which we uphold during the MID-2 period.

We would like to request for further assistance and support from the shareholders, investors and all related parties.

Jakarta, March 9, 2010

For and on behalf of the Board of Directors
PT Mandom Indonesia Tbk.



Tatsuyoshi Kitamura
Presiden Direksi / CEO
President Director / CEO

Analisa Pembahasan Manajemen

[*Management Discussion and Analysis*]

1. IKLIM POLITIK, EKONOMI & USAHA

Ekonomi Dunia

Di tahun 2009, ekonomi dunia mengalami resesi serius sejak terjadinya krisis keuangan global yang berawal dari masalah *sub-prime mortgage* di Amerika Serikat pada bulan Agustus 2008. Namun, sejak pertengahan tahun secara perlahan situasi ekonomi mulai terlihat membaik berkat adanya upaya penyelamatan finansial secara besar-besaran dengan skala yang belum pernah ada sebelumnya serta efek dari kelonggaran aturan keuangan. Pada akhir tahun tren pemulihan situasi ekonomi ini tampak lebih nyata.

Walaupun demikian, ekonomi Amerika Serikat, dimana konsumsi pribadi memberikan kontribusi sebesar 70% pada GDP, tetap tertekan meskipun kebijakan penyelamatan resesi ekonomi mulai menunjukkan kinerjanya. Hal ini diakibatkan oleh kondisi keuangan rumah tangga yang harus menyesuaikan diri dengan resesi, menurunnya kelayakan kredit, serta peningkatan rasio pengangguran. Selain itu, dengan turunnya harga rumah dan nilai properti komersial, dikuatirkan kondisi ini dapat menambah bangkrutnya lembaga-lembaga keuangan.

Ekonomi Eropa juga masih memperlihatkan beberapa kelemahan misalnya terlihat dari gejala turunnya nilai mata uang Euro akibat *Dubai-Shock*. Ekspor Eropa, terutama ke negara-negara utama seperti Amerika Serikat, Rusia, Eropa Tengah dan Timur belum terlihat peningkatannya, walau ditopang oleh ekspor ke Asia. Tingginya rasio pengangguran menekan konsumsi di kawasan ini.

Selain itu juga ada kekhawatiran akan terjadi keterlambatan penyelesaian piutang bermasalah oleh bank. Meskipun ekonomi dunia sedang berada pada jalur pemulihan, proses penyelesaiannya diperkirakan berjalan dengan lambat. Bahkan jika kekhawatiran ini menjadi kenyataan, pemulihan ekonomi dunia juga diprediksi akan ikut terpengaruh.

Sementara itu, walau masih dibayangi resesi global akibat krisis keuangan dunia yang berlangsung sejak tahun 2008, ekonomi Asia di tahun 2009 dapat mempertahankan kesehatan fiskal dan kepercayaan terhadap kebijakan keuangan serta kondisi keuangan perusahaan maupun bank di setiap negara dan kawasan. Sehingga pelaksanaan kebijakan stimulasi penyelamatan ekonomi dari segi fiskal maupun finansial yang dijalankan setiap negara dan kawasan menjadi mesin penggerak pemulihan ekonomi secara cepat.

Sebagai contoh adalah China yang menunjukkan indikasi pemulihan ekonomi paling cepat dengan adanya kebijakan stimulasi ekonomi berskala besar yang difokuskan untuk peningkatan konsumsi dalam negeri. Berkat peningkatan konsumsi dalam negeri di China, negara-negara yang mempunyai hubungan perdagangan erat dengan China seperti Korea Selatan dan Taiwan mulai menunjukkan

1. POLITICAL, ECONOMY, AND BUSINESS CLIMATE

World Economy

In 2009, the world economy faced serious recession since the global financial crisis stemming from the sub-prime mortgage problem in the United States of America in August 2008. However, starting from mid year, economic situation started to gradually improve, thanks to the unprecedented large-scale financial bail-out as well as the effects of the relaxation of financial regulations. At the end of the year, this trend of economic recovery appeared to be more real.

Nevertheless, the United States economy in which personal consumption gives contribution of 70% to the GDP remains under pressure although the bail-out policy to overcome the economic recession had begun to show its performance. This resulted from the condition of household economy, which was required to adjust itself to the recession, to the decrease in creditworthiness and increase in the unemployment rate. In addition, with the decrease of the housing price and value of commercial property, it was feared that this condition could increase the number of financial institutions going bankrupt.

The European economy also still showed several weaknesses, for instance seen from the symptoms of a decrease in the value of the Euro currency as a result of the Dubai-Shock. European export, particularly to major countries, such as the United States of America, Russia, Central and Eastern Europe had not shown any increase although supported by export to Asia. The high ratio of unemployment pressed down the consumption in this region.

Further, there was also fear of delay in the settlement of non-performing receivables by the bank. Although the world economy was on its way to recovery, the process of the settlement was predicted to go slowly. In fact, if this fear became reality, the world economic recovery was predicted to be affected too.

Meanwhile, although still affected by the global recession resulting from the persisting world financial crisis from 2008, the Asian economy in 2009 can maintain its fiscal solvency and confidence toward financial policy and financial condition of the companies and banks in each country and region. Therefore the implementation of the stimulation policy in the fiscal and financial aspects had served as the driving engine for a rapid economic recovery.

For example was China which showed an indication as the country with fastest economic recovery with the policy on large-scale economic stimulation, which focused in increasing domestic consumption. Due to the increase of domestic consumption in China, countries having close trade relationship with China, such as South Korea and Taiwan have started to show production recovery

pemulihan produksi sejak Januari-Februari 2009, setelah dilakukan penekanan stok barang. Di kawasan Asia lain seperti India, Indonesia, dan lain sebagainya, konsumsi dalam negeri relatif stabil setelah krisis keuangan global, sehingga mulai terlihat pemulihan sejak bulan April-Mei 2009 dan tren tersebut semakin menguat sampai sekarang.

Ekonomi Indonesia

Memasuki awal tahun 2009, ekonomi Indonesia terkena dampak krisis keuangan global yang disebabkan oleh menurunnya ekspor sehingga mempengaruhi dunia usaha manufaktur dan pertanian. Walaupun demikian, adanya stabilitas politik dapat mendukung percepatan pemulihan ekonomi.

Pemilihan umum (Pemilu) anggota Dewan Perwakilan Rakyat yang berlangsung di bulan April 2009 dan pemilu Presiden di bulan Juli 2009 berjalan cukup lancar. Stabilitas politik ini memungkinkan pemerintah menjalankan beberapa kebijakan antara lain stabilitas moneter dan merangsang kondisi usaha.

Selain itu, diantara 230 juta penduduk di pasar domestik, jumlah penduduk yang tergolong kelas menengah tercatat mengalami penambahan. Dengan demikian, penurunan permintaan dari pasar luar negeri dapat ditutup oleh permintaan di pasar domestik. Hasilnya, setiap triwulan di tahun 2009 secara berturut-turut mencatatkan pertumbuhan ekonomi yang melebihi 4%. Ini merupakan angka pertumbuhan yang lebih stabil dibanding negara-negara Asia lainnya. Selain itu, dengan meningkatnya harga komoditas sumber alam seperti minyak mentah yang terus berlanjut sejak pertengahan 2007 sampai dengan Juni-Juli 2008, penghasilan masyarakat ikut meningkat sehingga dapat menangkal dampak krisis keuangan global serta secara dini menjadi fondasi pemulihan ekonomi.

Melihat kondisi ekonomi yang kuat serta kondisi keuangan negara dengan tingkat defisit yang relatif rendah, lembaga pemeringkat internasional, Moody's, telah menaikkan rating utang Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa struktur ekonomi Indonesia dipercaya memiliki daya tahan yang kuat sehingga dapat menarik investasi. Dan kini, ekonomi Indonesia diperkirakan sedang memasuki tahap perkembangan jangka menengah dan panjang.

since January-February 2009, after performing the stocks pressure. In other areas of Asia, such as India, Indonesia, etc., the domestic consumption was relatively stable after the global financial crisis, so that recovery has started to be seen since April-May 2009 and the trend has become increasingly strong until now.

Indonesia Economy

Entering the year of 2009, the Indonesian economy was affected by the global financial crisis caused by a decrease in export, so that it affected the business of manufacture and agriculture. Nevertheless, the existence of political stability had supported the acceleration of economic recovery.

The general election of members of the House of People's Representatives, carried out in April 2009 and the Presidential General Election in July 2009 proceeded relatively smooth. This political stability enabled the government to implement several policies, among others for monetary stability and business stimulation.

In addition, among the 230 million populations in the domestic market, the middle class income bracket has been recorded to increase. Thus, a decrease in demand from overseas market had been offset by the expanding domestic market. The result was that in each quarter of 2009, an economic growth exceeding 4% had been recorded consecutively. This growth rate was more stable than those of other Asian countries. In addition, with the price increase of natural commodity such as crude oil which continued since mid 2007 up to June-July 2008, the public income also increased so as to overcome the impact of global financial crisis and also became the early foundation for economic recovery.

Considering the strong economic condition and the state financial condition, which had a relatively low deficit level, the international rating institution, Moody's, had raised Indonesia's debt rating. This showed that the Indonesian economic structure was believed to have a strong resilience power. Thus it could attract investment. And now, Indonesia's economy is anticipated to enter into the stage of medium and long-term development.



Hasilnya, kurs Rupiah yang tercatat Rp10.950/US\$ pada awal tahun 2009, naik 14,1% menjadi Rp9.400/US\$ pada akhir tahun 2009. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) meningkat 85,85% dari 1.355,41 di awal tahun 2009, menjadi 2.518,99 di akhir tahun 2009. Ini menunjukkan pemulihan ekonomi yang stabil.

Sementara itu, pasar domestik berkembang cukup kuat didukung oleh meningkatnya permintaan dari konsumen kelas menengah yang jumlahnya terus bertambah. Hal ini membuat pasar kosmetik ikut berkembang.

Perseroan berhasil mencatatkan kenaikan penjualan dua digit dibanding tahun sebelumnya, dengan nilai penjualan yang melebihi target penjualan tahun 2009 yang merupakan tahun ke-2 dari MID-2.

2. ANALISA MANAJEMEN 2009

Aset

Perseroan mencatatkan total aset sebesar Rp 994,6 miliar pada tanggal 31 Desember 2009, meningkat 9,2% dari Rp 910,8 miliar di tahun 2008. Aset lancar tercatat Rp 563,0 miliar atau tumbuh sebesar 13,2% dari Rp 497,2 miliar di tahun 2008. Peningkatan ini terutama dikarenakan adanya penambahan kas dan setara kas akibat penekanan tingkat persediaan serta peningkatan piutang usaha sejalan dengan kenaikan penjualan Perseroan. Sementara itu, aset tidak lancar mengalami peningkatan sebesar 4,4% dari Rp 413,6 miliar di tahun 2008 menjadi Rp 431,7 miliar di tahun 2009.

Piutang Usaha

Piutang usaha Perseroan pada tanggal 31 Desember 2009 tercatat sebesar Rp 189,4 miliar, meningkat sebesar 21,6% dari Rp 155,7 miliar di tahun 2008. Piutang usaha terdiri atas piutang usaha dari pihak ketiga dan piutang usaha dari pihak yang mempunyai hubungan istimewa. Piutang usaha dari pihak ketiga meningkat sebesar 23,5% menjadi Rp 31,8 miliar pada tahun 2009 dari Rp 25,8 miliar di tahun 2008. Sementara kenaikan piutang usaha dari pihak yang mempunyai hubungan istimewa sebesar 21,3% menjadi Rp 157,6 miliar pada tahun 2009 dari Rp 130,0 miliar di tahun 2008.

Kewajiban

Kewajiban Perseroan tercatat Rp 113,8 miliar di tahun 2009, meningkat 20,3% dari Rp 94,6 miliar di tahun 2008. Kewajiban lancar meningkat 26,2% dari Rp 61,4 miliar di tahun 2008 menjadi Rp 77,5 miliar di tahun 2009. Kenaikan ini terutama dikontribusikan oleh kenaikan hutang pajak dan hutang usaha untuk pembelian bahan baku dan material serta kenaikan biaya yang masih harus dibayar terkait dengan kegiatan pemasaran dan promosi. Sementara itu, kewajiban tidak lancar tercatat Rp 36,3 miliar atau meningkat 9,3% dari Rp 33,2 miliar di tahun 2008. Hal ini dikarenakan adanya peningkatan kewajiban imbalan pasca kerja.

Ekuitas

Ekuitas meningkat 7,9%, dari Rp 816,2 miliar pada tahun 2008 menjadi Rp 880,8 miliar pada tahun 2009. Peningkatan ini terutama dikontribusikan oleh perolehan laba tahun 2009. Ekuitas yang kuat memungkinkan Perseroan untuk menjaga posisi likuiditas yang memadai dan stabilitas kondisi keuangan secara keseluruhan.

The result was that the Rupiah exchange rate recorded at Rp 10,950/US\$ in early 2009, improved by 14.1% to Rp 9,400/US\$ at the end of 2009. The Jakarta Composite Index (IHSG) increased by 85.85% from 1,355.41 in early 2009 to 2,518.99 at the end of 2009. This showed a stable economic recovery.

Meanwhile, the domestic market had developed quite strongly, supported by an increase in the demand from middle-class consumers, which the total number has been continuously increasing. This moves the domestic market to also develop.

The Company had managed to record a two-digit increase in sales compared to the previous year, with the sales value exceeding the sales target in 2009, the 2nd year of the MID-2.

2. 2009 MANAGEMENT ANALYSIS

Assets

The Company recorded total assets of Rp 994.6 billion on December 31, 2009, increased by 9.2% from Rp 910.8 billion in 2008. The current assets was recorded at Rp 563.0 billion or grew by 13.2% from Rp 497.2 billion in 2008. This increase was mainly caused by an increase in cash and cash equivalents resulting from pressuring the inventory level as well as an increase in the trade accounts receivable in line with the increase of the Company's sales. Meanwhile, non-current assets increased by 4.4% from Rp 413.6 billion in 2008 to Rp 421.0 billion in 2009.

Trade Accounts Receivable

The Company's trade accounts receivable on December 31, 2009 was Rp 189.4 billion, an increase of 21.6% from Rp 155.7 billion in 2008. The trade accounts receivable consists of trade accounts receivable from third parties and related parties. The trade accounts receivable from third parties increased by 23.5% to Rp 31.8 billion in 2009 from Rp 25.8 billion in 2008. Meanwhile, trade accounts receivable from related parties increased by 21.3% to Rp 157.6 billion in 2009 from Rp 130.0 billion in 2008.

Liabilities

The Company's liabilities was recorded at Rp 113.8 billion in 2009, increased by 20.3% from Rp 94.6 billion in 2008. The current liabilities increased by 26.2% from Rp 16.1 billion in 2008 to Rp 77.5 billion in 2009. This increase was mainly caused by an increase in trade accounts receivable for the purchase of raw materials and packaging materials as well as an increase in accrued expenses related to the marketing and promotional activities. Meanwhile, the non-current liabilities was recorded at Rp 36.3 billion or increased by 9.3% from Rp 33.2 billion in 2008. This was caused by the increase in the post-employment benefit obligation.

Equity

The equity increased by 7.9% from Rp 816.2 billion in 2008 to Rp 880.8 billion in 2009. This increase was mainly caused by profits gained in 2009 amounted to Rp 124.6 billion, which made the financial condition continuously better.

Penjualan

Sebagaimana telah disebutkan di atas, penjualan Perseroan di tahun 2009 tercatat sebesar Rp 1.388,7 miliar atau naik 12,0% dibanding tahun sebelumnya. Hasil ini diperoleh dari penjualan domestik yang tumbuh signifikan menjadi Rp 1.037,7 miliar atau naik 13,4% dibanding tahun lalu. Sementara itu, penjualan ekspor mengalami tantangan dengan kurang lancarnya penjualan ke Dubai di Uni Emirat Arab yang merupakan pilar bisnis ekspor sebagai akibat dari *Lehman Brothers Shock* serta adanya tekanan dari tingginya nilai mata uang Rupiah. Namun, penjualan di pasar Asia Tenggara dan India mencatatkan kenaikan sehingga penjualan ekspor tumbuh sebesar 8,2% dibanding tahun sebelumnya menjadi Rp 324,4 miliar. Perbandingan penjualan domestik dan ekspor menjadi 74,7% : 25,3%, sementara pada tahun 2008 tercatat 73,8% : 26,2%.

Beban Pokok Penjualan

Di tengah kenaikan harga minyak mentah, minyak kelapa (CPO), dan kertas sejak akhir periode sebelumnya, nilai Rupiah terhadap dolar AS maupun Yen Jepang menjadi stabil sejak bulan Maret. Hal ini menjadi faktor untuk menekan beban pokok penjualan (COGs). Selain itu, Perseroan secara aktif telah melakukan berbagai usaha untuk menurunkan COGs seperti menaikkan harga jual untuk sebagian produk, menambah fasilitas produksi untuk meningkatkan produktivitas dan menjaga kestabilan mutu, melakukan pembelian terencana secara tuntas, serta mengadakan peninjauan ulang terhadap spesifikasi produk. Hasilnya, rasio COGs pada tahun 2009 tercatat stabil pada posisi 63,4%, sama dengan posisi tahun 2008.

Iklan dan Promosi

Berdasarkan kebijakan MID-2, di tahun 2009 Perseroan membuat strategi kegiatan iklan & promosi yang terfokus pada kategori kosmetika wanita, terutama PIXY seri *Skin Care* sebagai usaha untuk memperluas jaringan penjualan. Seiring dengan itu, Perseroan juga membentuk Proyek Kosmetika Wanita secara lintas Unit. Di bulan Februari 2009, Perseroan meluncurkan *renewal* seri PIXY UV WHITENING dan seri baru PIXY ACNEBRITE.

Di bulan Maret 2009, diadakan konferensi pers dalam rangka peluncuran produk baru tersebut yang kemudian diikuti oleh penyelenggaraan *roadshow* di setiap kota besar di seluruh Indonesia. Melalui investasi iklan dengan skala terbesar selama ini, Perseroan juga meningkatkan promosi *display* di toko-toko yang merupakan titik kontak antara produk-produk Perseroan dengan konsumen. Perluasan titik kontak dengan konsumen juga dilakukan melalui pengadaan *display* khusus di 600 *local chain store* di daerah dan hypermarket berskala besar seperti Carrefour dan Hypermart, serta mini supermarket seperti Alfamart dan Indomaret.

Selain itu juga telah dimulai sistem keanggotaan PIXY (PIXY Beauty Community-PBC) dimana sampai dengan Desember 2009 jumlah anggotanya telah mencapai lebih dari 10.000 orang.

Sementara itu, GATSBY sebagai salah satu merek utama terus melanjutkan promosi melalui iklan untuk produk WATER GLOSS HYPER SOLID yang diluncurkan bulan November 2008. Produk ini berhasil melakukan penetrasi ke pasar, khususnya pasar tradisional. Kemudian pada bulan Juni 2009, Perseroan menambah item baru untuk GATSBY FACIAL WASH yang penjualannya tumbuh dengan baik dan menayangkan iklan untuk menunjang penjualannya.

Sales

As mentioned earlier, the Company's sales in 2009 was recorded at Rp 1,388.7 billion or increased by 12.0% compared to the previous year. This result was obtained from domestic sales which grew significantly to Rp 1,037.7 billion or increased by 13.4% compared to the previous year. Meanwhile, export sales faced a challenge with the slowdown of sales to Dubai in the United Arab Emirates which is the pillar of the Company's export business, resulting from the Lehman Brothers Shock as well as pressure from the high value of Rupiah. However, sales in Southeast Asia and Indian markets recorded an increase so that export sales grew by 8.2% compared to the previous year reaching to Rp 324.2 billion. The ratio between domestic and export sales became 74.7% : 25.3%, while in 2008 it was recorded at 73.8% : 26.2%.

Cost of Goods Sold

Amid the price increase of crude oil, crude palm oil, and paper since the end of the previous period, the value of Rupiah against US dollar and Japanese Yen became stable starting from March 2009. This becomes a factor which reduces the cost of goods sold (COGs). In addition, the Company actively carried out several efforts to reduce COGs, such as increasing selling price of several products, increasing production facility to enhance productivity and maintaining quality stability, carrying out planned purchase thoroughly, as well as reviewing the product specifications. The result was that the COGs ratio in 2009 was recorded stable at the position of 63.4%, the same as that of in 2008.

Advertising and Promotion

Under the MID-2 policy, in 2009, the Company made a strategy for advertising and promotion activities focusing on ladies cosmetics, particularly PIXY Skin Care series with an effort to expand the sales network. In line with that, the Company also created the Cross-Unit Ladies Cosmetics Project. In February 2009, the Company launched renewal of PIXY UV WHITENING series and new series PIXY ACNEBRITE.

In March 2009, a press conference was held in the framework of launching new product followed by several road shows in some big cities all over Indonesia. Through the advertising investment of the largest scale so far, the Company also increased display promotion in the stores which is the contact point between the Company's products and the consumers. Expansion of the contact points with the consumers was also carried out through a special display in 600 local chain stores in the regions and large scale hypermarkets such as Carrefour and Hypermart, as well as mini market such as Alfamart and Indomaret.

In addition, the membership system for PIXY (PIXY Beauty Community-PBC) had been started, in which up to December 2009 the members had exceeded 10,000 people.

Meanwhile, GATSBY as one of the Company's major brand, continuously carried out promotion activities through advertisement for WATER GLOSS HYPER SOLID product, launched in November 2008. This product had managed to penetrate into the market, particularly traditional market. Then in June 2009, the Company added a new item for GATSBY FACIAL WASH which sales has been growing well and broadcasted the advertisement to support the sales.

Pada bulan Oktober 2009, Perseroan melakukan total *renewal* untuk seri GATSBY STYLING WAX, sekaligus mengadakan *launching event*, yaitu "GATSBY STYLING CONTEST". Dalam *event* itu diadakan dua kontes yaitu "STYLING DANCE CONTEST" yang bekerja sama dengan Mandom Corporation, Japan dan "HAIR STYLING CONTEST". Perseroan juga meningkatkan aktivitas periklanan disertai kegiatan promosi untuk memperkuat pengenalan produk sehingga volume penjualan naik lebih dari 20% dibanding tahun 2008. Sejak bulan Oktober, Perseroan telah menjalankan *sampling* GATSBY FACIAL WASH & GATSBY STYLING WAX untuk sekitar 100.000 orang di 72 universitas seluruh Indonesia.

Untuk merek utama lainnya yaitu PUCELLE, Perseroan meneruskan penayangan iklan yang telah dimulai sejak tahun 2008 untuk produk BODY MILK dan MIST COLOGNE JAPANESE SEASONS. Khususnya untuk produk MIST COLOGNE JAPANESE SEASONS, Perseroan telah berhasil meningkatkan penetrasi sampai ke pasar tradisional di daerah-daerah.

Di tahun 2009 Perseroan kembali mengadakan *event* tahunan Kontes Pajang (*display contest*). Peserta yang ikut mencapai 9.160 toko, melebihi jumlah tahun lalu.

Dibanding tahun-tahun sebelumnya, di tahun 2009 Perseroan meningkatkan promosi *rebate* untuk grosir. Untuk itu, selama bulan September sampai Desember diadakan promosi khusus di grosir PIXY dengan hadiah *rebate* dan undangan ke Jakarta. Pelaksanaan kunjungan ke Jakarta direncanakan pada bulan Februari 2010. Sementara itu, promosi *rebate* selama Oktober 2009 – Januari 2010 diadakan untuk jaringan ritel modern. Kegiatan-kegiatan tersebut bertujuan untuk memperkuat komunikasi antar produsen, distributor, dan toko ritel.

Laba Usaha

Di tahun 2009 Perseroan melakukan kegiatan promosi yang aktif dan investasi biaya iklan dan promosi yang lebih efektif untuk mempertahankan posisi unggul di pasar. Selain itu juga dilakukan berbagai usaha manajemen seperti menekan beban usaha umum dan administrasi, termasuk biaya tenaga kerja dan biaya operasional. Hal ini membuat laba usaha tahun 2009 naik 5,5% dibanding tahun lalu menjadi Rp 184,9 miliar sehingga rasio laba usaha menjadi 13,3%.

In October 2009, the Company carried out total renewal of GATSBY STYLING WAX series and also held a launching event, "GATSBY STYLING CONTEST". In that event, two contests were held, "STYLING DANCE CONTEST", cooperated with Mandom Corporation, Japan and "HAIR STYLING CONTEST". The Company also increased advertising activities together with promotion activities to strengthen product awareness, therefore sales volume increased more than 20% compared to 2008. Since October 2009, the Company had conducted GATSBY FACIAL WASH and GATSBY STYLING WAX sampling for about 100,000 people in 72 universities all over Indonesia.

For another major brand, PUCELLE, the Company continued broadcasting the advertisement which has been started since 2008 for BODY MILK and MIST COLOGNE JAPANESE SEASONS products. Specifically for MIST COLOGNE JAPANESE SEASONS product, the Company managed to increase the penetration into traditional market in regions.

In 2009, the Company continued to hold the annual event-Display Contest. The number of participants reached 9,160 retail stores, exceeding the number of last year's participants.

Compared to the previous years, in 2009, the Company increased the rebate promotion for wholesalers. For that purpose, during the period of September to December 2009, a special promotion was held at PIXY wholesalers with a program of rebate reward and invitation to Jakarta. The visit is scheduled on February 2010. Meanwhile, the rebate promotion during the period of October 2009 - January 2010 was held for modern retail network. The activities were aimed at strengthening the communication between producers, distributors, and retail stores.

Operating Income

In 2009, the Company carried out active promotion activities and more effective investment on the advertising and promotion expenses to maintain the top position in the market. Besides that, various management efforts were carried out, such as reducing general and administrative expenses, including labor cost and operating expenses. This made operating income to increase by 5.5% compared to the previous year reaching to Rp 184.9 billion so that the operating income ratio became 13.3%.



Penghasilan (Beban) Lain-lain dan Kurs Mata Uang Asing

Di tahun 2009, nilai Rupiah terhadap Yen Jepang maupun dolar AS naik drastis. Oleh karena itu, Perseroan mengusahakan untuk menekan resiko kurs dengan meningkatkan penerimaan pembayaran piutang dagang dalam dolar AS dari penjualan ekspor, serta melunasi hutang dagang pembelian material dalam Yen Jepang lebih awal dari tanggal jatuh tempo untuk menekan resiko kurs. Namun, karena dampak perubahan kurs yang terlalu besar, kerugian kurs mata uang asing di tahun 2009 tercatat sebesar Rp 30,3 miliar, sementara keuntungan tercatat sebesar Rp 23,3 miliar.

Keuntungan yang diperoleh dari pengelolaan dana yang tersedia mencapai Rp 5,8 miliar dan memberikan kontribusi terhadap kenaikan penghasilan lain-lain. Penghasilan lain diperoleh dari antara lain penjualan aset tetap yang tidak dipakai tercatat sebesar Rp 0,6 miliar, sementara kerugian tercatat sebesar Rp 0,2 miliar dari penghapusan aset tetap fasilitas pabrik yang telah usang.

Laba Bersih

Tahun ini Perseroan berhasil mencapai target penjualan domestik maupun ekspor. Di tengah kenaikan harga bahan baku dan material serta penguatan nilai Rupiah, Perseroan telah melakukan beberapa usaha seperti mengurangi COGs melalui sistem pembelian material yang fleksibel, menggunakan biaya iklan dan promosi secara efektif dan strategis, meningkatkan produktivitas produksi dan efisiensi dalam penggunaan biaya tenaga kerja termasuk investasi atas peningkatan kualitas sumber daya manusia, serta pengelolaan dana yang tersedia secara efisien. Hasilnya, pada tahun 2009, laba bersih meningkat secara signifikan sebesar 8,5% dibanding tahun lalu menjadi Rp 124,6 miliar dengan rasio laba bersih sebesar 9,0%. Sedangkan laba per saham (EPS) menjadi Rp 620/ saham.

3. AKTIVITAS PRODUKSI

Dalam rangka meningkatkan efisiensi produksi di Pabrik Sunter, khususnya untuk produk GATSBY WATER GLOSS dan GATSBY STYLING WAX yang permintaannya cukup tinggi, Perseroan memperluas area produksi untuk pemasangan *filling machine* berkecepatan tinggi, *automatic capper*, dan *automatic labeller*. Dengan demikian Perseroan dapat mewujudkan lini produksi berkapasitas tinggi yang membuat Perseroan mampu memproduksi lebih dari 288.000 pcs per hari.

Other Incomes (Charges) and Foreign Exchange

In 2009, the value of Rupiah against Japanese Yen and US dollar significantly increased. Therefore, the Company made efforts to reduce the exchange risk by increasing income from trade accounts receivable payment in US dollar from export sales as well as fully paying up the trade accounts payable for material purchase in Japanese Yen earlier than the due date to reduce the exchange risk. However, since the impact of foreign exchange fluctuation was significant, the loss on foreign exchange in 2009 was recorded at Rp 30.3 billion, while profit was recorded at Rp 23.3 billion.

The profits obtained from cash on hand management reached Rp 5.8 billion which gave contribution to the increase of other income. The other income derived from among others sales of idle fixed assets was recorded at Rp 0.6 billion, while the loss was recorded at Rp 0.2 billion from the sales of overage fixed assets i.e. factory facilities.

Net Income

In 2009, the Company had managed to achieve both domestic and export sales target. Amid the increase in the price of raw materials and packaging materials as well as Rupiah's gaining value, the Company carried out several efforts such as reducing COGs through flexible system of material purchase, using the advertising and promotion budget effectively and strategically, improving the production productivity and labor cost efficiency, including investment in the enhancement of human resources' quality as well as efficient cash on hand management. As a result, in 2009, net income increased significantly by 8.5% compared to 2008 reaching to Rp 124.6 billion and net income ratio became 9.0%, while earning per share (EPS) became Rp 620/share.

3. PRODUCTION ACTIVITY

In the framework of improving the production efficiency in Sunter factory, particularly for GATSBY WATER GLOSS and GATSBY STYLING WAX products, the demand of which was quite high, the Company expanded production area to install high speed filling machine, automatic capper, and automatic labeler. Thus, the Company was able to build high capacity production line which enables the Company to produce more than 288,000 pieces per day.



- 1) *Bottom base labelling machine*
- 2) *Jar type cream filling machine*

Sementara itu, untuk meningkatkan produktivitas kemasan *tube* yang kian meningkat permintaannya, Perseroan menambah *automatic capper machine* di Pabrik Cibitung. Dengan ini Perseroan dapat meningkatkan mutu produk.

Perseroan juga membeli 2 unit mesin yang menggunakan materi PET untuk mendukung peningkatan permintaan atas GATSBY STYLING WAX serta menambah kapasitas produksi PUCELLE MIST COLOGNE JAPANESE SEASONS sehingga kapasitas *molding* dapat ditingkatkan 30% dibanding sebelumnya.

Dari sisi pembelian, Perseroan telah memperoleh tambahan *supplier* materi resin di luar negeri untuk menghindari resiko pembelian material karena pasokan dari *supplier* lokal tidak stabil mulai akhir tahun 2008. Untuk bahan baku dan material lain yang volume penggunaannya cukup besar, Perseroan juga menerapkan sistem pembelian dari dua *supplier* sehingga diperoleh harga yang kompetitif dan dapat dilakukan *cost down* serta menghindari resiko kekurangan pasokan.

4. AKTIVITAS MARKETING

Aktivitas Marketing Dalam Negeri

Pada awalnya konsumen Indonesia juga terpengaruh oleh krisis keuangan global yang dimulai di Amerika Serikat pada bulan Agustus 2008. Tetapi setelah memasuki tahun 2009, di luar dugaan, ekonomi Indonesia tidak mengalami gejolak yang berat dan nilai Rupiah relatif stabil sehingga daya beli konsumen tidak turun terlalu signifikan.

Selama tahun 2009 hanya terjadi inflasi ringan dan tidak terlihat tren kenaikan harga bahan pokok, terutama beras, minyak goreng dan lain sebagainya. Pada bulan Juli 2009 dilaksanakan pemilihan umum Presiden. Pemilihan berjalan relatif lancar walau sebelumnya ada kekhawatiran akan terjadinya kerusuhan. Hal ini membuat ekonomi dalam negeri terus berkembang dan pertumbuhannya terlihat makin membaik.

Di tengah situasi tersebut, pada bulan Januari 2009 Perseroan mencatatkan rekor tertinggi dalam sejarah Perseroan untuk penjualan domestik. Penjualan Februari dan bulan-bulan berikutnya pun berjalan lancar.

Penjualan GATSBY WATER GLOSS HYPER SOLID dan PUCELLE MIST COLOGNE JAPANESE SEASONS yang diluncurkan pada akhir tahun 2008 ternyata berjalan lancar dan melebihi target. Kegiatan iklan dan promosi serta promosi *display* di toko secara aktif dilakukan untuk seri PIXY UV WHITENING dan seri PIXY ACNEBRITE yang diluncurkan pada bulan Februari 2009. Sebagai hasilnya, di semester pertama 2009 Perseroan berhasil mencatatkan rekor penjualan tertinggi atau 116,1% dibanding periode yang sama tahun sebelumnya.

Namun, memasuki semester kedua Perseroan mulai mengalami kesulitan karena pengeluaran rumah tangga konsumen terfokus pada biaya sekolah serta kebutuhan lainnya untuk Hari Raya Idul Fitri yang jatuh di bulan September 2009. Beberapa hal telah dilakukan seperti menambah satu *item* GATSBY FACIAL WASH pada bulan Juli dan meluncurkan *total renewal* GATSBY STYLING WAX pada bulan Oktober yang didukung dengan kegiatan iklan dan promosi yang aktif.

Meanwhile, to improve the productivity of tube packaging, the demand of which became increasingly high, the Company added automatic capper machine in Cibitung factory. Therefore the Company could improve the quality of the product.

The Company also purchased 2 machines which use the PET material to cope with the increasing demand of GATSBY STYLING WAX and also to increase the production capacity of PUCELLE MIST COLOGNE JAPANESE SEASONS. Therefore the molding capacity can be increased by 30% compared to the previous one.

In terms of purchasing, the Company acquired additional supplier from abroad for resin materials aiming to avoid material purchase risk that might arise due to unstable supply from local suppliers starting from the end of 2008. For raw material and other materials with high volume of usage, the Company also applied a purchasing system which requires two suppliers so that a competitive price could be obtained and cost down can be realized as well as avoiding the supply shortage.

4. MARKETING ACTIVITY

Domestic Marketing Activity

In the beginning, Indonesian consumers were also affected by the global financial crisis which started in the United States of America in August 2008. However, entering 2009, the Indonesian economy did not face any severe upheaval and the value of Rupiah relatively stable so that the consumer buying power did not decrease remarkably.

During 2009, there was slight inflation and there was no tendency of price increase of the staple supplies, particularly rice, cooking oil, etc. In July 2009, the Presidential general election was held. The general election proceeded relatively smooth, although there was fear that riots would occur. This made domestic economy was continuously developed and its growth has been improving.

Amid that situation, in January 2009, the Company attained the highest record in the Company's history for domestic sales. The sales in February and the next months also ran smoothly.

Sales of GATSBY WATER GLOSS HYPER SOLID and PUCELLE MIST COLOGNE JAPANESE SEASONS which was launched at the end of 2008 ran smoothly and exceeded the target. The advertising and promotion activities as well as display promotion in stores were actively carried out for PIXY UV WHITENING series and PIXY ACNEBRITE series which were launched in February 2009. As a result, in the first semester of 2009, the Company managed to record the highest sales or 116.1% compared to the same period of the previous year.

Yet, after entering the second semester, the Company began to face a problem because consumer focused their household expenses on school fees and other needs for Idul Fitri Holiday on September 2009. Several activities had been carried out, such as adding one item of GATSBY FACIAL WASH in July and launched total renewal of GATSBY STYLING WAX in October supported by active advertising and promotion activities.

Di tahun 2009, Perseroan berhasil membukukan penjualan domestik sebesar Rp1.037,7 miliar atau naik 13,4% dibanding tahun sebelumnya. Merek-merek utama Perseroan mencatatkan kenaikan yang baik, yaitu GATSBY dari kategori *toiletries* pria sebesar 13,3%, *toiletries* wanita PUCELLE sebesar 15,3% serta kosmetika wanita PIXY sebagai kategori utama di MID-2 tumbuh sebesar 20,1% dibanding tahun sebelumnya.

Untuk selanjutnya, Perseroan bertekad memperkuat fungsi dan kegiatan dalam seluruh kegiatan marketing dengan mementingkan sinkronisasi antara setiap kegiatan untuk meningkatkan kepuasan konsumen serta memperkuat fungsi dan kegiatan marketing.

Aktivitas Marketing Internasional

Di tengah dampak krisis keuangan global dan tingginya nilai Rupiah, penjualan ekspor tahun 2009 berhasil mencatatkan kenaikan sebesar 8,2% dibanding tahun sebelumnya menjadi Rp 351,0 miliar. Penjualan ini terdiri dari penjualan dalam mata uang dolar AS sebesar US\$ 29.996.689,50 atau turun 3,9% dibanding tahun sebelumnya dan penjualan dalam mata uang Yen Jepang sebesar ¥ 335.849.063 atau tumbuh 19,5% dibanding tahun sebelumnya.

Berdasarkan negara tujuan ekspor, penjualan ke pasar India sebagai area fokus Perseroan naik 49,2% dibanding tahun sebelumnya dan ekspor ke Dubai tercatat 87,1% terhadap tahun sebelumnya.

Untuk pasar India, jaringan distribusi terus dibangun di seluruh wilayah India dengan mengutamakan area bagian utara, barat, dan selatan. Perseroan telah mulai secara serius memasuki pasar India sejak tahun 2007 dan kini produk-produk Perseroan untuk kategori *styling* yang merupakan kategori potensial di antara kosmetika pria telah memperoleh pasar yang tetap. Di tahun 2009 Perseroan telah memperkenalkan produk *shaving* khusus untuk pasar India. Ini merupakan kategori dengan *market share* terbesar di pasar kosmetika pria India.

In 2009, the Company managed to book domestic sales of Rp 1,037.7 billion or increased by 13.4% compared to the previous year. The Company's major brands recorded a good increase, GATSBY from men's toiletries category increased by 13.3%, PUCELLE from ladies' toiletries increased by 15.3% and PIXY from ladies' cosmetics as the main category in MID-2 increased by 20.1% compared to the previous year.

Consequently, the Company will focus on strengthening the function and activity in all marketing activities by synchronizing each activity to improve the customer satisfaction as well as to strengthen the marketing function and activity.

International Marketing Activity

Amid the impact of global financial crisis and increasing value of Rupiah, the export sales in 2009 managed to record an increase of 8.2% compared to the previous year reaching to Rp 351.0 billion. The sales consists of US dollar based sales of US\$ 29,996,689.50 or downed by 3.9% compared to the previous year and Japanese Yen based sales of ¥ 335,849,063 or increased by 19.5% compared to the previous year.

Based on the country of destination, sales for Indian market as the Company's focus area increased by 49.2% compared to the previous year and export for Dubai was recorded 87.13% compared to the previous year.

For Indian market, the distribution network has continuously been built in all over India by prioritizing the northern, western, and southern parts. The Company had started to seriously penetrate Indian market since 2007 and now the Company's styling products which is the potential category among men's cosmetics, had gained the market. In 2009, the Company introduced shaving products which is specialized for Indian market. Shaving market is the biggest category in the men's cosmetics market in India.



Resesi ekonomi akibat krisis keuangan global tidak hanya mempengaruhi Dubai namun juga negara-negara sekitarnya. Akibatnya *re-export* dari Dubai menurun. Namun *re-export* dari Dubai tetap potensial dan juga strategis untuk Perseroan sebagai sumber perolehan mata uang dolar AS yang berguna sebagai *risk hedge* terhadap fluktuasi kurs. Oleh karena itu, Perseroan tetap berusaha untuk meningkatkan ekspor ke Dubai. Di masa depan, Perseroan berencana untuk mengembangkan produk dengan memahami kebutuhan negara-negara tujuan *re-export* secara lebih mendalam sekaligus berusaha mempercepat proses pengembangan produk.

Berkat usaha marketing yang aktif oleh perusahaan-perusahaan grup Mandom di negara-negara ASEAN, produk-produk Perseroan telah memperoleh posisi dan jaringan distribusi yang terus meluas di masing-masing pasar di setiap negara. Ekspor ke Malaysia dan Filipina mencatatkan hasil yang baik, masing-masing tumbuh sebesar 28,9% dan 95,0% dibanding tahun sebelumnya. Sementara itu, untuk pasar Vietnam dan Myanmar, Perseroan akan menerapkan sistem *re-export* melalui Mandom Corporation (Thailand) Ltd. untuk menggantikan sistem ekspor langsung dari Indonesia. Di masa depan, Mandom Corporation (Thailand) Ltd. akan menangani kedua pasar ini dan menjalankan kegiatan marketing secara intensif.

Pengembangan Produk Baru

Sebagai produsen, pengembangan produk baru merupakan titik awal kegiatan marketing. Oleh karena itu, berdasarkan penelitian dan analisa perubahan tren konsumen dan pasar, Perseroan menetapkan dan melaksanakan rencana pengembangan produk baru melalui komunikasi yang mendalam antar-bagian yang terkait. Produk-produk utama yang diluncurkan pada tahun 2009 adalah sebagai berikut :

< Pengembangan Produk untuk Pasar Domestik >

1) Merek Utama : GATSBY
Untuk kategori Deodorant, Perseroan meninjau kembali seluruh spesifikasi produk yang meliputi formula, desain, dan kemasan dalam rangka peningkatan kualitas produk dan kemudahan penggunaan. Hasilnya, pada bulan Januari 2009 diluncurkan renewal seri GATSBY DEODORANT ROLL-ON.

Untuk kategori *Facial Wash*, Perseroan meluncurkan *item* baru "GATSBY SMOOTHING WASH SCRUB" pada bulan Juni 2009 menyusul 3 *item* sebelumnya yang penjualannya cukup baik di pasar. Kelebihan dari *item* baru ini adalah dapat membersihkan wajah secara tuntas dari kotoran tanpa menghilangkan kelembaban kulit.

Untuk kategori *hair styling*, Perseroan meninjau kembali seri GATSBY STYLING WAX secara keseluruhan untuk menjadi *trend setter* tren *hair styling* terkini. Hasilnya, Perseroan meluncurkan 4 *item renewal* dan menambah 2 *item* baru di bulan Oktober 2009.

2) Merek Utama : PUCELLE
Seperti halnya GATSBY, Perseroan meninjau ulang formula, desain, dan spesifikasi kemasan seri "*Anti-perspirant deodorant*" dalam rangka peningkatan kualitas produk dan kemudahan penggunaan. Hasilnya pada bulan Maret 2009, Perseroan meluncurkan *renewal* seri PUCELLE ANTI-PERSPIRANT DEODORANT.

The economic recession resulting from the global financial crisis did not only affect Dubai but also spread over the surrounding countries. This resulted in the decrease of the re-export from Dubai. Yet, the re-export from Dubai continues to be potential and also strategic for the Company as the source to obtain US dollar, which is useful as risk hedge against foreign exchange fluctuation. Therefore, the Company continues to strive to increase export to Dubai. In the future, the Company plans to develop products based on the needs of the re-exporting countries more thoroughly and at the same time, do its utmost to accelerate product development process.

Thanks to the active marketing activities carried out by Mandom group companies in the ASEAN countries, the Company's products had acquired continuously expanding position and distribution network in each market of each country. Export to Malaysia and the Philippines recorded good result which grew by 28.9% and 95.0% respectively compared to the previous year. Meanwhile, for market in Vietnam and Myanmar, the Company will apply a re-export system through Mandom Corporation (Thailand) Ltd. to replace the direct export system from Indonesia. In the future, Mandom Corporation (Thailand) Ltd. will handle both markets and carry out the marketing activity intensively.

New Product Development

For a producer, development of new product is the starting point of a marketing activity. Therefore, based on the research and analysis on the changes of the consumer as well as market trend, the Company determines and executes new product development plan through in-depth communication among inter-related department. The main products launched in 2009 were as follows :

< Development of Products for Domestic Market >

1) Major Brand : GATSBY
For Deodorant category, the Company reviewed all product specifications that covered: formula, design, and package in order to improve the quality of product and convenience of usage. As a result, the Company launched a renewal of GATSBY DEODORANT ROLL-ON series in January 2009.

For Facial Wash category, the Company launched new item "GATSBY SMOOTHING WASH SCRUB" in June 2009 following the 3 previous items, which the sales was quite good in the market. This new item can cleans off the dirt on the face thoroughly while maintaining skin moisture.

For Hair Styling category, the Company made an overall review of GATSBY STYLING WAX series to be the trend setter of the updated hair styling trend. The Company launched 4 items renewal and added 2 new items in October 2009.

2) Major Brand : PUCELLE
The Company reviewed the formula, design and package specifications of "anti-perspirant deodorant" series in order to improve product quality and convenience of usage. As a result, in March 2009, a renewal of PUCELLE ANTI-PERSPIRANT DEODORANT series was launched.

3) Merek Utama : PIXY LADY'S COSMETICS

Di bulan Februari 2009 Perseroan meluncurkan *renewal* seluruh item seri "PIXY UV WHITENING" dan secara bersamaan juga meluncurkan seri baru "PIXY ACNEBRITE". Produk yang diunggulkan diantaranya "PIXY CLEANSING EXPRESS" yaitu pembersih inovatif *non-alcohol* yang dapat menghilangkan *make-up* secara cepat dan tuntas.

Di bulan Maret 2009 Perseroan juga meluncurkan *renewal* "PIXY MAKEUP REMOVER" dan "PIXY PERFECT EYELINER" dari seri "PIXY COLORS OF DELIGHT".

< Pengembangan Produk untuk Pasar Internasional >

- Peluncuran produk khusus untuk pasar India dari merek utama: GATSBY.

Untuk mengembangkan pasar India secara lebih intensif, pada bulan Januari 2009 Perseroan meluncurkan 4 tipe dan 7 size "Water Gloss" dan 1 item "Shaving Foam". Kemudian di bulan Juni 2009 diluncurkan "After Shave Lotion" dengan 5 pilihan wangi dan 1 item "Shaving Cream" di bulan Agustus 2009.

Hasilnya, produk baru tahun 2009 adalah sebagai berikut:

- Produk untuk pasar domestik: 83 SKU (produk baru 27 SKU, renewal 56 SKU)
- Produk untuk pasar internasional: 126 SKU (produk baru 87 SKU, renewal 39 SKU)

< Informasi Tambahan - Perubahan Struktur Intern Perseroan >

Pada bulan Oktober 2009 Perseroan membentuk divisi baru "Product Planning Division" di bawah Unit Research and Development. Product Planning Division ini dibentuk untuk menangani analisa pasar baru yang akan dimasuki oleh Perseroan serta mengamati tren sosial dan masyarakat. Dengan demikian di masa depan divisi ini dapat menjadi semacam "think tank" bagi Perseroan atau pusat penelitian terpadu mengenai *lifestyle* masyarakat sehingga Perseroan dapat terus menghasilkan produk baru yang sesuai dengan kebutuhan masyarakat Indonesia.

5. TANGGUNG JAWAB SOSIAL PERSEROAN

Komitmen terhadap lingkungan

1) Penanganan air limbah

Perseroan mengolah limbah padat dan limbah cair yang dihasilkan sebagai produk sampingan dari aktivitas produksi sehari-hari sehingga tidak menimbulkan dampak negatif pada lingkungan. Limbah padat diproses oleh pihak ketiga. Sementara itu, limbah cair diolah melalui instalasi pengolahan air limbah. Untuk limbah domestik, Perseroan telah menjalankan pengolahan limbah dengan menfiltrasi limbah domestik tersebut. Dana yang dialokasikan Perseroan untuk memproses air limbah selama tahun 2009 sebesar Rp 160,6 juta.

2) Lubang Resapan Biopori

Dalam rangka pelestarian lingkungan dan pencegahan banjir, serta peningkatan area resapan air, Perseroan telah membuat Lubang Resapan Biopori (LRB).

3) Major Brand : PIXY LADY'S COSMETICS

In February 2009, the Company launched an overall renewal of "PIXY UV WHITENING" series and at the same time, also launched new series "PIXY ACNEBRITE". The top products were among others "PIXY CLEANSING EXPRESS", the innovative non-alcohol cleanser which can remove make-up quickly and thoroughly.

In March 2009, the Company also launched a renewal of "PIXY MAKEUP REMOVER" and "PIXY PERFECT EYELINER" from the "PIXY Colors of Delight" series.

< Development of Products for International Market >

- Launching of special products for the Indian market from the major brand: GATSBY.

In order to develop the Indian market more intensively, the Company launched 4 types and 7 sizes of "Water Gloss" and 1 item of "Shaving Foam" in January 2009. Then, in June 2009, the "After Shave Lotion" was launched with 5 fragrance choices and 1 item from of "Shaving Cream" in August 2009.

As a result, new products in 2009 are as follows:

- Products for domestic market: 83 SKU (new products 27 SKU, renewal 56 SKU)
- Products for international market: 126 SKU (new product 87 SKU, renewal 39 SKU)

< Additional Information- Change of the Company's Internal Structure >

In October 2009, the Company established a new division, "Product Planning Division", under Research and Development unit. This Product Planning Division was established to handle analysis of new markets to be penetrated by the Company and also observing the social and people trends. Thus, in the future, this division can become a part of "think tank" for the Company or integrated research center on the people's lifestyle which enables the Company to continuously produce new products matching with the needs of the Indonesian people.

5. CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

Commitment towards Environment

1) Waste Water Treatment

The Company process wastes including solid and liquid wastes as by-product from daily manufacturing activity in order to prevent negative impact to the environment. Solid wastes from the manufacturing activity are processed by third party. Liquid wastes from manufacturing activity are processed through waste water treatment installation system. Domestic wastes are processed by filtering the waste. The Company allocated funds of Rp 160.6 million to process waste water during 2009.

2) Bio-Pore Absorption Hole

In the framework of preserving the environment and flood prevention and also to increase water absorption area, the company had constructed Bio-Pore Absorption Hole (LRB).

Komitmen terhadap pendidikan

Sejak tahun 2007, Perseroan mulai bekerja sama dengan Universitas Nasional di Jakarta. Kerja sama ini diwujudkan melalui beberapa kegiatan yang diselenggarakan dengan tujuan untuk meningkatkan minat dan mengembangkan kemampuan pemuda Indonesia serta sebagai media pertukaran budaya antar dua negara tersebut. Salah satu kegiatan yang rutin dilakukan adalah Kontes Kanji yang mulai tahun 2008 lalu diperluas cakupannya menjadi tingkat antar universitas dan SMA di Jabodetabek. Peserta di tahun 2009 diperluas mencapai propinsi Banten.

Di tahun 2009, Perseroan menandatangani Nota Kesepahaman dan Perjanjian Kerja Sama dengan Dinas Pendidikan Provinsi DKI Jakarta sebagai bentuk peran serta Perseroan dalam program Pendidikan Sistem Ganda (PSG). Melalui program ini pelajar tidak hanya mempelajari teori di sekolah namun juga berkesempatan untuk praktek di lapangan sehingga diharapkan, pelajar dapat mempersiapkan dirinya sebelum benar-benar memasuki dunia kerja.

Peran serta ini diwujudkan melalui kerja sama dengan Sekolah Menengah Kejuruan (SMK) se-DKI Jakarta untuk memberikan pelatihan (*training*) dan kesempatan kepada pelajar untuk kerja praktek di supermarket atau minimarket yang ditunjuk. Kerja sama ini merupakan suatu bentuk hubungan jangka panjang yang diharapkan dapat mendukung kontribusi Perseroan dalam menciptakan tenaga kerja handal dan berkualitas.

Selain beberapa bentuk kerja sama tersebut, secara rutin Perseroan menerima kunjungan dari beragam sekolah dan universitas dari berbagai propinsi di Indonesia. Dalam kunjungan mereka, Perseroan memberikan kesempatan untuk melihat lokasi kantor dan pabrik Perseroan selain juga di beberapa kesempatan memberikan training seperti training etiket dan penampilan.

Pendidikan adalah bekal untuk masa depan. Kemajuan suatu bangsa bergantung pada kualitas kaum mudanya. Oleh karena itu, Perseroan menyadari pentingnya komitmen Perseroan terhadap dunia pendidikan di Indonesia dan berusaha mewujudkannya dengan secara aktif ikut berperan serta dalam memajukan kualitas pelajar di Indonesia.

Selama tahun 2009, Perseroan mengalokasikan dana sebesar Rp 52,1 juta untuk kegiatan-kegiatan di bidang pendidikan.

6. INFORMASI SAHAM

Komposisi Pemegang Saham Utama

Jumlah saham yang telah dikeluarkan : 201.066.667 saham
Nilai nominal per saham : Rp 500 / saham
Modal yang telah disetor : Rp 100.533.333.500

Commitment towards Education

Since 2007, the Company has started working with National University in Jakarta. This cooperation is performed through several activities aiming to enhance the skill and improve the interest of Indonesian youth also as a cultural exchange media between both countries. One of the regular activities is Kanji Contest which starting 2008 was expanded to universities and high schools throughout Jabodetabek area. In 2009, the area has extended to Banten province.

In 2009, the Company signed Memorandum of Understanding (MoU) and Agreement with Bureau of Education, DKI Jakarta, as the Company's contribution in Double System Education (PSG). Through this program, the students learn not only theory at school, but also practice in actual working place for preparing themselves to enter work life.

The cooperation was carried out through collaboration with Vocational High School (SMK) throughout DKI Jakarta by providing trainings and opportunities to the students for a job training/ internship in supermarkets or minimarkets appointed by the Company. This is a long-term cooperation which will enable the Company to contribute to the creation of skilled and qualified human resources.

Besides the above-mentioned, the Company regularly receives visitors from various schools/colleges all over Indonesia. During their visit, the Company allows them to observe the office and factory and also an opportunity of trainings such as etiquettes and appearance trainings.

Education is an investment for the future. The development of a nation relies on the quality of the youth. Therefore, the Company is fully aware of the importance of the Company's commitment toward education in Indonesia and strives to participate actively in enhancing the quality of Indonesian students.

During 2009, the Company allocated funds of Rp 52.1 million for educational activities.

6. INFORMATION ON SHARES

Composition of Main Shareholders

Total Issued Shares : 201,066,667 shares
Nominal value per share : Rp 500/share
Paid-up Capital : Rp 100,533,333,500

Pemegang Saham <i>Shareholders</i>	Jumlah Saham <i>Total Number of Shares</i>	Persentase <i>Percentage</i>
Mandom Corporation, Jepang (<i>Mandom Corporation, Japan</i>)	122.319.485	60,8
Pemegang Saham Pendiri Lainnya (<i>Other Founder Shareholders</i>)	14.239.184	7,1
Pemegang Saham Publik (<i>Public Shareholders</i>)	64.507.998	32,1
Jumlah (<i>Total</i>)	201.066.667	100,0

Pemegang Saham <i>Shareholders</i>	Jumlah Saham <i>Total Number of Shares</i>	Persentase <i>Percentage</i>
Kepemilikan Saham Dalam Negeri (<i>Domestic Share Ownership</i>)	60.412.493	30,0
Kepemilikan Saham Luar Negeri (<i>Foreign Share Ownership</i>)	140.654.174	70,0
Jumlah (<i>Total</i>)	201.066.667	100,0

Transaksi saham Perseroan dalam 2 tahun terakhir :

Shareholder Composition as of the end of 2009 :

Tahun <i>Year</i>	Periode <i>Period</i>	Tertinggi <i>Highest</i>	Terendah <i>Lowest</i>	Volume Transaksi <i>Transaction Volume</i>
2008	1Q	8.300	7.000	76.500
	2Q	7.650	6.000	210.030
	3Q	6.500	5.000	744.838
	4Q	5.800	5.000	120.599
2009	1Q	5.800	3.750	246.238
	2Q	6.750	3.300	3.990.714
	3Q	6.950	6.000	1.428.116
	4Q	8.100	6.700	1.445.718

Kebijakan Pembayaran Dividen

Dividen ditetapkan berdasarkan 3 pertimbangan, yaitu mengembalikan keuntungan kepada pemegang saham, meningkatkan efisiensi produktivitas melalui investasi fasilitas Perseroan, dan mencadangkan dana untuk masa depan Perseroan.

Pada tahun buku 2008, telah dibayarkan dividen sebesar Rp 300/saham, naik Rp 20/saham dari dividen tahun 2007 sebesar Rp 280/saham untuk menandai dilaksanakannya Penawaran Umum Terbatas III. Jumlah pembayaran dividen adalah Rp 60,3 miliar dengan *pay out ratio* sebesar 52,5%.

Di tahun buku 2009, Perseroan merencanakan akan membagikan dividen sebesar Rp 320/saham, naik Rp 20/saham dari tahun sebelumnya. Dengan demikian, jumlah pembayaran dividen menjadi Rp 64,3 miliar dengan *pay out ratio* sebesar 51,5%.

Nilai Dividen selama 5 Tahun Terakhir

Dividend Payment Policy

Dividend is determined by taking three factors into considerations; returning the profits to the shareholders, improving the efficiency of productivity through investment in the Company's facility and reserving funds for the Company's future.

In the 2008 financial year, the dividend paid was Rp 300/share, an increase of Rp 20/share from the 2007 dividend of Rp 280/share to mark the implementation of Rights Issue III. Thus, the total payment of dividend was Rp 60.3 billion with pay out ratio of 52.5%.

For the 2009 financial year, the Company planned to pay dividend of Rp 320/share, an increase of Rp 20/share from the previous year. Therefore, the total payment of dividend is Rp 64.3 billion with pay out ratio of 51.5%.

Dividend value for the past 5 years

Tahun Buku <i>Financial Year</i>	Dividen per Saham (dalam Rp) <i>Dividend per Share (in Rupiah)</i>	Jumlah Saham yang Dikeluarkan <i>Total Issued Shares</i>	Nilai Dividen (Juta Rp) <i>Dividend Value (Million Rupiah)</i>	Laba Bersih (Juta Rp) <i>Net Income (Million Rupiah)</i>	%Dividen terhadap Laba Bersih setelah Pajak <i>%Dividend Against Net Income after Tax</i>
2004	200	156.000.000	31.200	82.492	37,8%
2005	220	180.960.000	39.811	92.865	42,9%
2006	250	180.960.000	45.240	100.118	45,2%
2007	280	180.960.000	50.669	111.232	45,6%
2008	300	201.066.667	60.320	114.854	52,5%
2009	320(rencana / plan)	201.066.667	64.341	125.011	51,5%

Tata Kelola Perusahaan

[Corporate Governance]

Perseroan menyadari pentingnya tata kelola perusahaan sehingga Perseroan dapat melaksanakan kewajiban sosial serta terus tumbuh secara kontinu sehingga dukungan dari seluruh *stakeholders*, seperti konsumen, rekan bisnis, pemegang saham, karyawan, dan masyarakat dapat terus dipertahankan.

DEWAN KOMISARIS

Dewan Komisaris bertugas untuk mengawasi dan memberikan nasehat kepada Direksi dalam hal pengelolaan Perseroan. Dewan Komisaris terdiri dari 5 orang termasuk 2 orang Komisaris Independen. Di tahun 2009, Dewan Komisaris menerima gaji/ tunjangan dengan jumlah maksimum untuk seluruh anggota Dewan Komisaris sebesar Rp 3,5 miliar per tahun (setelah dipotong pajak) sesuai keputusan RUPST tanggal 24 April 2009.

Rapat Dewan Komisaris dapat diadakan setiap waktu bilamana dianggap perlu sesuai dengan Pasal 22 Ayat 1 Anggaran Dasar Perseroan. Selama tahun 2009 Dewan Komisaris telah menghasilkan 2 keputusan di luar Rapat sesuai ketentuan Pasal 22 Ayat 13 Anggaran Dasar Perseroan. Selama tahun 2009, Dewan Komisaris mengikuti Rapat Direksi yang telah diadakan 14 kali rapat dengan tingkat kehadiran rata-rata lebih dari 60%.

DIREKSI

Direksi bertugas untuk memimpin dan mengurus Perseroan sesuai dengan tujuan Perseroan serta menguasai, memelihara, dan mengurus kekayaan Perseroan. Direksi terdiri dari 10 orang termasuk 5 orang Direktur Tidak Terafiliasi. Pemberian gaji/ tunjangan Direksi diputuskan dalam RUPST 2009 dimana Dewan Komisaris Perseroan diberikan wewenang untuk menetapkan jumlah maksimum gaji dan tunjangan lainnya bagi seluruh anggota Direksi Perseroan untuk tahun buku 2009.

Selama tahun 2009, telah diadakan 14 Rapat Direksi dengan tingkat kehadiran rata-rata lebih dari 90%. Rapat Direksi juga dihadiri oleh anggota Dewan Komisaris.

The Company is aware of the importance of corporate governance so that the Company could complete the social responsibilities while continuously growing. Therefore the Company could move forward and develop together with all stakeholders, such as consumer, business partners, shareholders, employees, and community.

BOARD OF COMMISSIONERS

The Board of Commissioners is responsible to supervise and provide advices to the Board of Directors in regards of the Company's management. Board of Commissioners consists of 5 persons including 2 Independent Commissioners. In 2009, the Board of Commissioners received salary/ allowance with maximum amount for all members of the Board of Commissioners Rp 3.5 billion (after tax) as approved by the decree of the Annual General Meeting of Shareholders (AGMS) held on April 24, 2009.

The Board of Commissioners can hold meeting at anytime when considered necessary as stated in the Article 22 Clause 1 of the Company's Article of Association. In 2009, the Board of Commissioners had issued 2 circular decrees of meeting based on regulations Article 22 Clause 13 of the Company's Article of Association. During 2009, the Board of Commissioners had attended 14 Board of Directors meetings with more than 60% attendance.

BOARD OF DIRECTORS

The Board of Directors is responsible to direct and manage the Company in accordance with the Company's goals, also control, maintain, and manage the Company's assets. The Board of Directors consists of 10 persons including 5 Directors Not Affiliated. The salary/allowance of the Board of Directors was decided in the 2009 AGMS whereas Board of Commissioners was given the authority to determine the maximum amount of salary/allowance for all member of the Board of Directors for 2009 fiscal year.

In 2009, the Board of Directors had held 14 Board of Directors meetings with more than 90% of attendance. The Board of Directors meetings were also attended by member of Board of Commissioners.



Selain itu, Direksi juga mengadakan Rapat Management untuk membahas hal-hal yang perlu didiskusikan untuk kemudian diajukan pada Rapat Direksi sehingga menjadi suatu keputusan. Selama tahun 2009 telah diadakan 12 kali Rapat Management dengan tingkat kehadiran rata-rata lebih dari 90%.

Direksi juga mengadakan *Top Sharing Meeting* yang diikuti oleh Presiden Direktur, Wakil Presiden Direktur, dan Direktur Senior. Rapat ini diadakan minimal setiap sebulan sekali dengan tujuan untuk mendiskusikan hal-hal penting secara lebih intensif. Selama tahun 2009 telah diadakan 12 kali rapat dengan tingkat kehadiran 100%.

KOMITE AUDIT

Komite Audit bertugas untuk menunjang tugas Dewan Komisaris. Dalam pelaksanaan tugas tersebut, selama tahun 2009, Komite Audit telah mengadakan rapat sebanyak 12 kali dimana setiap rapat dihadiri oleh Ketua dan seluruh anggota sehingga persentase kehadiran mencapai 97,2%.

Komite Audit terdiri dari 3 orang, yaitu:

1. Ketua : Humala Panggabean, Komisaris Independen Perseroan (Mulai menjabat sebagai Ketua Komite Audit sejak tahun 2006).
2. Anggota Bidang Akuntansi dan Keuangan : Drs. Nadarsjah Mahdur, Ak, MM (Bergabung dengan Perseroan pada tahun 2008).
3. Anggota Bidang Hukum: Edi Priyono, SH (Bergabung dengan Perseroan pada tahun 2008).

SEKRETARIS PERUSAHAAN

Sekretaris Perusahaan bertugas melaksanakan tugas dan kewajiban sesuai dengan peraturan Bapepam-LK, Bursa Efek Indonesia, dan peraturan-peraturan terkait lainnya. Saat ini Sekretaris Perusahaan dijabat oleh Kazue Junus yang mulai bergabung dengan Perseroan pada tahun 1985 sebagai Sekretaris. Kemudian pada tahun 1997 mulai menjabat sebagai Sekretaris Perusahaan.

Selama tahun 2009, Sekretaris Perusahaan telah menjalankan kewajiban-kewajiban yang disyaratkan sebagai perusahaan publik seperti penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan, *Public Expose*, serta penyampaian laporan-laporan sesuai dengan peraturan Bapepam-LK maupun Bursa Efek Indonesia.

INTERNAL AUDIT

Internal Audit terdiri dari 4 orang yang diketuai oleh seorang Ketua Internal Audit. Seperti yang tercantum dalam Peraturan Internal Audit, tugas-tugas dari Internal Audit beberapa diantaranya adalah :

1. Menguji dan melakukan evaluasi pengendalian internal sesuai dengan kebijakan Perseroan.
2. Melakukan pemeriksaan dan penilaian atas efisiensi dan efektivitas pengendalian internal atas laporan keuangan dan kegiatan operasional Perseroan.
3. Memberikan saran perbaikan serta informasi yang obyektif mengenai pengendalian internal Perseroan.
4. Bekerja sama dengan Komite Audit.

Mulai tahun 2008, Perseroan telah menerapkan sistem pengendalian internal sesuai dengan ketentuan J-SOX. Ketentuan J-SOX (undang-undang *Financial Instrument and Exchange Law*) mulai diwajibkan oleh *Japanese Financial Service Agency* pada tanggal 1 April 2008. Sesuai dengan ketentuan J-SOX, seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Jepang diwajibkan untuk membuat laporan pengendalian

In addition, the Board of Directors also held Management meetings to discuss issues to be consulted in the Board of Directors meeting as a decree. In 2009, the Board of Directors had held 12 Management meetings with more than 90% attendance.

The Board of Directors also held Top Sharing Meetings which were attended by President Director/CEO, Vice President Directors, and Senior Directors. The meetings were held by minimum once a month in order to discuss important issues more intensively. In 2009 the Board of Directors had held 12 meetings with 100% attendance.

AUDIT COMMITTEE

The Audit Committee is responsible to support the Board of Commissioners. Thus, in order to perform the said responsibility, in 2009, Audit Committee had held 12 meetings whereas each meeting was attended by Chairman and all members with 97.2% attendance.

The Audit Committee consists of 3 persons:

1. Chairman : Humala Panggabean, Independent Commissioner of the Company (Serving as Chairman of Audit Committee since 2006).
2. Member for Accounting and Finance Division : Drs. Nadarsjah Mahdur, Ak, MM (Joined with the Company on 2008).
3. Member for Legal Division : Edi Priyono, SH (Joined with the Company on 2008).

CORPORATE SECRETARY

Corporate Secretary is responsible to perform tasks and duties in accordance with the regulations of Bapepam-LK, Indonesia Stock Exchange, and other related regulations. At the moment, Corporate Secretary is served by Kazue Junus who started to join the Company in 1985 as Secretary. She was appointed as Corporate Secretary in 1997.

In 2009, Corporate Secretary had performed responsibilities as regulated for public companies such as Annual General Meeting of Shareholders, Public Expose, and also submitted required reports in accordance with the regulations of Bapepam-LK and Indonesia Stock Exchange.

INTERNAL AUDIT

Internal Audit consists of 4 persons who are led by an Internal Audit Chairman. As stated in the Internal Audit Chapter, Internal Audit has some responsibilities:

1. Analyze and evaluate internal control based on the Company's policy.
2. Perform verification and appraisal regarding the efficiency and efficacy of internal control relating to financial reports and the Company's operational activities.
3. Provide improvement suggestions and objective information regarding the Company's internal control.
4. Cooperate with the Audit Committee.

Starting 2008, the Company has been implementing the internal control system based on J-SOX regulations. The J-SOX regulation (Financial Instrument and Exchange Law) was initially obliged by Japanese Financial Service Agency on April 1, 2008. Based on J-SOX, all listed companies in the Japan Stock Exchange are required to make internal control report audited by external auditor. The obligation

internal yang diaudit oleh pihak auditor eksternal. Hal tersebut juga berlaku untuk perusahaan afiliasinya di luar negeri. Sebagai perusahaan yang terpenting di antara anak perusahaan Mandom Corporation, Jepang, Perseroan juga diwajibkan untuk menerapkan J-SOX.

RESIKO USAHA

Resiko-resiko usaha seperti yang disebut di bawah ini dapat mempengaruhi hasil usaha Perseroan apabila tidak diantisipasi dengan baik. Oleh karena itu, Perseroan berusaha untuk dapat menangani resiko-resiko tersebut dengan memperkuat fungsi kontrol internal dan mengintegrasikan fungsi kontrol internal tersebut dengan manajemen.

1. Resiko Konsentrasi Aset

Seluruh aset yang dimiliki oleh Perseroan terkonsentrasi pada dua lokasi, yaitu Sunter dan Cibitung. Konsentrasi aset tersebut mengandung resiko apabila aset-aset tersebut rusak sehingga dapat mengganggu proses produksi dan kegiatan operasional Perseroan. Resiko yang timbul dapat berupa kerusakan pada mesin ataupun bahaya-bahaya yang ditimbulkan oleh berbagai faktor alam atau kecelakaan seperti banjir dan kebakaran.

2. Resiko Transaksi Mata Uang Asing

Perseroan membayar pembelian 70,8% bahan baku menggunakan valuta asing, sementara penghasilan utama Perseroan dalam mata uang Rupiah. Oleh karena itu, perubahan nilai tukar mata uang asing terhadap Rupiah (terutama USD dan JPY) mempunyai pengaruh yang cukup penting bagi Perseroan. Perubahan signifikan dalam nilai tukar mata uang asing tersebut dapat meningkatkan biaya produksi yang pada akhirnya akan menekan keuntungan Perseroan.

3. Resiko Ketersediaan Bahan Baku

Resiko dapat timbul saat bahan baku yang diperlukan oleh Perseroan tidak tersedia di pasar. Hal ini dapat mengakibatkan terganggunya aktivitas produksi Perseroan.

4. Resiko Ketergantungan terhadap Pengembangan Produk

Pengembangan produk merupakan salah satu bagian yang mendukung Perseroan untuk dapat mempertahankan posisinya di pasar. Apabila Perseroan tidak secara aktif melakukan inovasi, Perseroan dapat beresiko kehilangan peluang pasar.

5. Resiko Persaingan Usaha

Dengan semakin berkembangnya pasar di sektor industri kosmetika, wangi-wangian, dan perbekalan kesehatan rumah tangga, persaingan usaha semakin meningkat. Resiko dapat muncul di berbagai hal seperti pengembangan produk, pemasaran, dan lain-lain.

6. Resiko Persediaan

Kurangnya kontrol pada persediaan barang dapat menyebabkan adanya keterlambatan distribusi yang beresiko pada hilangnya penjualan akibat beralihnya konsumen ke produk lain. Selain itu, hal ini dapat mengakibatkan turunnya kepercayaan dan kepuasan konsumen.

7. Resiko Ketergantungan Terhadap Distributor

Untuk pasar domestik yang mencakup 74,7% dari total penjualan, Perseroan memasarkan produk-produknya di Indonesia melalui 3 distributor dimana salah satu distributor terbesar mendistribusikan sekitar 86,6% dari total penjualan domestik Perseroan. Hubungan dengan distributor yang tidak dijalin dengan baik dapat mempengaruhi pemasaran produk Perseroan.

is also applied to affiliated companies in overseas. As the most important subsidiary of Mandom Corporation, Japan, the Company is also obliged to apply J-SOX.

BUSINESS RISKS

The risks as mentioned below can influence the Company's business result if not well anticipated. Therefore, the Company gives its best effort to manage the risks by strengthening the function of internal control and integrating the said function with the management.

1. Risk of Assets Concentration

The entire assets own by the Company are concentrated in to locations; Sunter and Cibitung. Any damages to any of these facilities could impact production process and the Company's operational activities. The risks could occur in the form of any damages in machineries or dangers caused by natural factors or accidents such as flood and fire.

2. Risk of Foreign Exchange Currency Transaction

The Company finances the purchase of 70.8% raw materials using foreign currency; while the Company's major income is in Rupiah. Thus, the changes in foreign currency exchange rate against Rupiah (especially USD and JPY) give significant effect to the Company. The significant changes could increase production costs which will reduce the Company's profit.

3. Risk of Raw Materials Availability

Risk can occur when the raw materials needed by the Company are not available in the market. This can give impact to the disruption of the Company's production activity.

4. Risk of Dependency on Product Development

Product development is one of significant element which supports the Company in order to maintain its position in the market. The Company must perform an active innovation in order to avoid the risk of loosing market opportunity.

5. Risk of Business Competition

As the market in cosmetics, fragrances, and household supplies continuously develop, business competition keep on increasing. The risks could occur in some elements, such as product development, marketing, etc.

6. Inventory Risk

A delay in distribution process caused by lack of inventory control could resulted in a sales decrease as the consumer shift their consumption to other products. Besides that, this matter could also cause a fall in consumer trust and confidence.

7. Risk of Dependency on Distributor

Regarding domestic market which contributes 74.7% out of total sales, the Company markets its products through 3 distributors whereas one biggest distributor carries out around 86.6% of total domestic sales distribution. Relation ships with distributors have to be well maintained to avoid disruption in the Company's distribution process.

SUMBER DAYA MANUSIA

Kegiatan pengembangan sumber daya manusia (SDM) di Perseroan berfokus pada upaya untuk mengembangkan karyawan dari amatir menjadi profesional. Karena bagi Perseroan, SDM bukan sekedar aset biasa, tapi merupakan ASET STRATEGIS, yang di masa depan diharapkan dapat menciptakan, memberdayakan dan mengembangkan sistem dan sumber daya lain dalam organisasi.

Oleh karena itu, Perseroan menyusun program pengembangan kompetensi SDM atau *Mandom Development Program* sebagai upaya untuk mendukung pengembangan kualitas sumber daya manusia. *Mandom Development Program* terdiri dari *Competency Training*, *General & Individual Training*, dan *Program Balance Scorecard*. Selain itu, Perseroan juga merancang program *training* untuk karyawan baru yang bertujuan memberikan kesempatan untuk mengembangkan kemampuan *leadership* serta kepekaan bisnis.

Di tahun 2009, Perseroan telah mengadakan *training* dalam bentuk *Leadership Development Program* yang ditujukan untuk *key person* Perseroan.

HUMAN RESOURCES

The activity of human resources development in PT Mandom Indonesia Tbk is focusing on the effort to develop employees from amateur to professional. For PT Mandom Indonesia Tbk, human resources are not considered merely ordinary assets, but as STRATEGIC ASSETS.

Therefore, the Company creates human resources competency program or called Mandom Development Program as an effort to support the human resources quality advancement. The Program consists of Competency Training, General & Individual Training, and Balance Scorecard Program. Besides that, the Company also creates training program for new employees aiming to provide opportunity to develop their leadership skills and business sensitivity.

In 2009, the Company had done Leadership Development Program training targeted for the Company's key persons.



Laporan Komite Audit

[Report of the Audit Committee]

Kepada Yth.
Dewan Komisaris
PT Mandom Indonesia Tbk
Jl. Yos Sudarso By Pass
Jakarta Utara

Perihal : Laporan Tahunan Pelaksanaan Kegiatan Komite Audit untuk Tahun Buku 2009

Laporan ini dibuat dalam rangka memenuhi Peraturan Bapepam Nomor IX.I.5, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-29/PM/2004 tanggal 24 September 2004, Peraturan Bursa Efek Jakarta Nomor I-A, Lampiran II Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor 305/BEJ/07-2004, tanggal 19 Juli 2004 dan Peraturan Komite Audit Perseroan.

Dalam tahun 2009, Komite Audit telah melakukan 12 (duabelas) kali rapat, dengan tingkat kehadiran yang mencapai 97,2 %.

Pada beberapa kali rapat dilakukan pertemuan dengan anggota Direksi yang bertanggung jawab atas laporan keuangan guna memperoleh keterangan yang memadai, dan juga melakukan pertemuan dengan Departemen Internal Audit mendiskusikan pelaksanaan audit internal.

Untuk tahun buku 2009, melalui rapat dan pertemuan itu Komite Audit telah melakukan kegiatan sebagai berikut;

1. Menelaah Laporan Keuangan Perseroan, baik interim maupun tahunan sertaprojeksi dan informasi keuangan lainnya;
2. Menelaah Risalah Rapat Direksi Perseroan;
3. Menelaah tingkat ketaatan Perseroan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dibidang pasar modal dan peraturan perundang-undangan lainnya yang berhubungan dengan kegiatan usaha Perseroan;
4. Diskusi dengan Departemen Internal Audit untuk lebih mengefektifkan penugasan audit internal yang dilakukan oleh staff Departemen Internal Audit;
5. Pembahasan dengan Departemen Internal Audit untuk lebih meningkatkan pengawasan terhadap penerapan/pelaksanaan J-SOX, yaitu sistem pengendalian internal terhadap pelaporan keuangan yang sudah memasuki periode ke -2;
6. Melakukan diskusi dengan Auditor Independen yang melakukan audit atas laporan keuangan Perseroan tahun buku 2009 yang meliputi :

To
Board of Commissioners
PT Mandom Indonesia Tbk
Jl. Yos Sudarso By Pass
Jakarta Utara

Re : The Audit Committee Annual Activity Report for the 2009 Financial Year

This report is made in order to comply with the Capital Market Supervisory Board (Bapepam) Regulations Number IX.I.5, Attachment to the Decision of the Chairman of Bapepam Number Kep-29/PM/2004 dated September 24, 2004, Jakarta Stock Exchange Regulations Number I-A, Attachment II to the Decree of the Board of Directors of Jakarta Stock Exchange Number 305/BEJ/07-2004, dated July 19, 2004 and the Company's Audit Committee Charter.

In 2009, the Audit Committee held 12 (twelve) meetings with 97.2 % attendance.

During several meetings, discussion with members of the Board of Directors responsible for the financial report was held in order to gain comprehensive explanation and discussion with Internal Audit Department was also held to discuss the implementation of internal audit activity.

For the 2009 financial year, through the above-mentioned meetings and discussions, the Audit Committee performed some activities as follows;

1. Reviewing the Company's financial report, not only interim but also the Company's financial report at the end of the financial year and also projections and other financial information;
2. Reviewing the Minutes of the Company's Board of Directors Meeting;
3. Reviewing the Company's compliance with the existing laws and regulations in the field of capital market and other laws and regulations relating to the Company's business activities;
4. Holding discussions with Internal Audit Department aiming to improve the effectivity of the internal audit activities carried out by staffs of Internal Audit Department;
5. Holding discussions with Internal Audit Department aiming to improve surveillance toward the implementation of J-SOX, internal control system over financial report which had entered into its second term;
6. Holding discussions with Independent Auditor who conducted the audit on the 2009 financial report which covered :

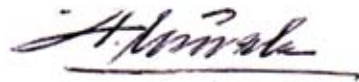
a. membahas ruang lingkup, perencanaan dan pelaksanaan audit guna memastikan bahwa audit dilaksanakan berdasarkan standar auditing yang ditetapkan oleh Institut Akuntan Publik Indonesia;

b. membahas koreksi audit serta memberikan saran-saran yang diperlukan.

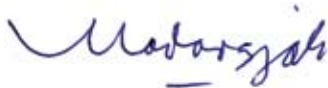
Dari penelaahan serta pembahasan yang telah dilakukan dalam periode tersebut diatas, Komite Audit berkesimpulan bahwa pengelolaan perseroan telah dilaksanakan sesuai dengan prinsip *Good Corporate Governance* diantaranya : kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dibidang pasar modal dan peraturan perundang-undangan lainnya yang berhubungan dengan kegiatan usaha perseroan, sistem pengendalian internal yang memadai, serta penyajian laporan keuangan perseroan yang sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia.

Jakarta, 9 Maret 2010

KOMITE AUDIT



Humala Panggabean
Ketua, Komisararis Independen
Chairman, an Independent Commissioner



Drs. Nadarsjah Mahdur, Ak, MM
Anggota - Bidang Akuntansi dan Keuangan
Member of Accounting and Financial Division

a. The scope, planning and implementation of audit to ensure that the audit is implemented based on the auditing standards determined by the Indonesian Institute of Public Accountants;

b. Corrections as well as recommendations needed.

From the reviews and discussions conducted during the above-mentioned period the Audit Committee concluded that the Company's management had performed in accordance with the Good Corporate Governance principals' which are : compliance toward the existing laws and regulations in the field of capital market and other laws and regulations relating to the Company's business activities, appropriate internal control system, and presentation of the Company's financial report in conformity with the generally accepted accounting principles in Indonesia.

Jakarta, March 9, 2010

AUDIT COMMITTEE



Edi Priyono SH
Anggota - Bidang Hukum
Member for Legal Division



Riwayat Hidup Dewan Komisaris dan Direksi

[*Personal History of the Board of Commissioners and the Board of Directors*]

DEWAN KOMISARIS

Yoshikatsu Nishiumi, Presiden Komisaris

2008 - skrg : Komisaris
2005 - skrg : Senior Managing Director Executive Officer
(Divisi International Operations) di Mandom
Corporation, Jepang

Motonobu Nishimura, Komisaris

2000 - skrg : Komisaris
2004 - skrg : Presiden Executive Officer Mandom Corporation,
Jepang

Lie Harjono, Komisaris

2001 - skrg : Komisaris
2007 - skrg : Presiden Direktur PT Asia Paramita Indah

Humala Panggabean, Komisaris Independen

2006 - skrg : Komisaris Independen
2001 - 2006 : Wakil Presiden Direktur
1994 - 2000 : Direktur
Bergabung dengan Perseroan sebagai Kepala Bagian Pembukuan
pada tahun 1971

Utomo, Komisaris Independen

2003 - skrg : Komisaris Independen
2001 - 2003 : Manajer HRD
Bergabung dengan Perseroan di bagian Making pada tahun 1970

DIREKSI

Tatsuyoshi Kitamura, Presiden Direktur/CEO

2008 - skrg : Presiden Direktur/CEO
Bergabung dengan Perseroan sebagai Manajer Marketing pada
tahun 1984. Kemudian tahun 1990 ditugaskan ke Mandom Corporation,
Japan. Terakhir menjabat sebagai Corporate Officer (Divisi International
Operations) Mandom Corporation, Japan sebelum kembali
bergabung dengan Perseroan sebagai Presiden Direktur/CEO.

Yoshihiro Tsuchitani, Wakil Presiden Direktur

2006 - skrg : Wakil Presiden Direktur (Production Unit)
2004 - 2006 : Direktur Senior
Bergabung dengan Perseroan sebagai Manajer Produksi pada tahun
1983

Sastra Widjaya, Wakil Presiden Direktur Tidak Terafiliasi

2006 - skrg : Wakil Presiden Direktur Tidak Terafiliasi
(Resources Unit)
2004 - 2006 : Direktur Senior
Bergabung dengan Perseroan di bagian Marketing pada tahun 1971

Katsuya Sogo, Direktur Senior

2006 - skrg : Direktur Senior (R&D Unit)
2003 - 2006 : Direktur
Bergabung dengan Perseroan sebagai Manajer Research & Develop-
ment (R&D) pada tahun 1990. Kemudian tahun 1998 ditugaskan ke
Mandom Corporation, Japan. Terakhir menjabat sebagai Kepala Seksi
Departemen R&D Mandom Corporation, Japan sebelum kembali
bergabung dengan Perseroan sebagai Direktur

BOARD OF COMMISSIONERS

Yoshikatsu Nishiumi, President Commissioner

2008 - now : President Commissioner
2005 - now : Senior Managing Director Executive Officer
(International Operations Divisions) Mandom
Corporation, Japan

Motonobu Nishimura, Commissioner

2000 - now : Commissioner
2000 - now : President Executive Officer of Mandom
Corporation, Japan

Lie Harjono, Commissioner

2001 - now : Commissioner
2007 - now : President Director of PT Asia Paramita Indah

Humala Panggabean, Independent Commissioner

2006 - now : Independent Commissioner
2001 - 2006 : Vice President Director
Joined the Company as Head of Bookkeeping Department in 1971

Utomo, Independent Commissioner

2003 - now : Independent Commissioner
2001 - 2003 : HRD Manager
Joined the Company in the Making Division in 1970

BOARD OF DIRECTORS

Tatsuyoshi Kitamura, President Director/CEO

2008 - now : President Director/CEO
Joined the Company as Marketing Manager in 1984. Afterwards,
assigned to Mandom Corporation, Japan in 1990. Previously
appointed as Corporate Officer (International Operations Division)
Mandom Corporation, Japan before returned to the Company as
President Director/CEO.

Yoshihiro Tsuchitani, Vice President Director

2006 - now : Vice President Director (Production unit)
2004 - 2006 : Senior Director
Joined the Company as the Production Manager in 1983

Sastra Widjaya, Vice President Director Not Affiliated

2006 - now : Vice President Director Not Affiliated
(Resources Unit)
2004 - 2006 : Senior Director
Joined the Company in the Marketing Department in 1971

Katsuya Sogo, Senior Director

2006 - now : Senior Director (R&D Unit)
2003 - 2006 : Director
Joined the Company as Research and Development (R&D) Manager
in 1990. Afterwards, assigned to Mandom Corporation, Japan in 1998.
Previously appointed as Section Head R&D Department Mandom
Corporation, Japan before returned to the Company as Director

Takeshi Hibi, Direktur Senior

2007 - skrg : Direktur Senior (Marketing Unit)
 2007 - 2008 : Direktur

Bergabung dengan Perseroan sebagai Manajer Marketing pada tahun 1990. Kemudian tahun 1999 ditugaskan ke Mandom (Malaysia) Sdn. Bhd. Terakhir menjabat sebagai General Manager Departemen M-ZA Mandom Corporation, Japan sebelum kembali bergabung dengan Perseroan sebagai Direktur

Djasman, Direktur Tidak Terafiliasi

2003 - skrg : Direktur Tidak Terafiliasi (Produksi Pabrik Cibitung)
 2000 - 2003 : Manajer Pabrik Cibitung
 Bergabung dengan Perseroan di bagian Packing pada tahun 1972

Muhammad Makmun Arsyad, Direktur Tidak Terafiliasi

2006 - skrg : Direktur Tidak Terafiliasi (Finance dan Accounting)
 1999 - 2006 : Manajer Accounting
 Bergabung dengan Perseroan di bagian Pembukuan pada tahun 1986

Herman Saleh, Direktur Tidak Terafiliasi

2006 - skrg : Direktur Tidak Terafiliasi (Domestic Sales)
 2005 - 2006 : General Manager Sales Department
 Bergabung dengan Perseroan sebagai Pimpinan Marketing Representative Surabaya pada tahun 1993

Tugiyono, Direktur Tidak Terafiliasi

2006 - skrg : Direktur Tidak Terafiliasi (Produksi Pabrik Sunter)
 2000 - 2006 : Manajer Produksi
 Bergabung dengan Perseroan di bagian Tissue pada tahun 1979

Koichi Watanabe, Direktur

2007 - skrg : Direktur (Purchasing dan Laboratorium)
 Bergabung dengan Perseroan sebagai Manajer Produksi tahun 1991. Kemudian tahun 1998 ditugaskan ke Mandom Corporation, Japan. Terakhir menjabat sebagai Manajer Departemen Logistic Mandom Corporation, Japan sebelum kembali bergabung dengan Perseroan sebagai Direktur

Takeshi Hibi, Senior Director

2007 - now : Senior Director (Marketing Unit)
 2007 - 2007 : Director

Joined the Company as Marketing Manager in 1990. Afterwards, assigned to Mandom (Malaysia) Sdn. Bhd. in 1999. Previously appointed as General Manager M-ZA Department Mandom Corporation, Japan before returned to the Company as Director

Djasman, Director Not Affiliated

2003 - now : Director Not Affiliated (Production of Cibitung Plant)
 2000 - 2003 : Cibitung Plant Manager
 Joined the Company in Packing Department in 1972

Muhammad Makmun Arsyad, Director Not Affiliated

2006 - now : Director Not Affiliated (Finance and Accounting)
 1999 - 2006 : Accounting Manager
 Joined the Company in Bookkeeping Department in 1986

Herman Saleh, Director Not Affiliated

2006 - now : Director Not Affiliated (Domestic Sales)
 2005 - 2006 : General Manager Sales Department
 Joined the Company as Head of Marketing Representative in Surabaya in 1993

Tugiyono, Director Not Affiliated

2006 - now : Director Not Affiliated (Production of Sunter Plant)
 2000 - 2006 : Production Manager
 Joined the Company in Tissue Department in 1979

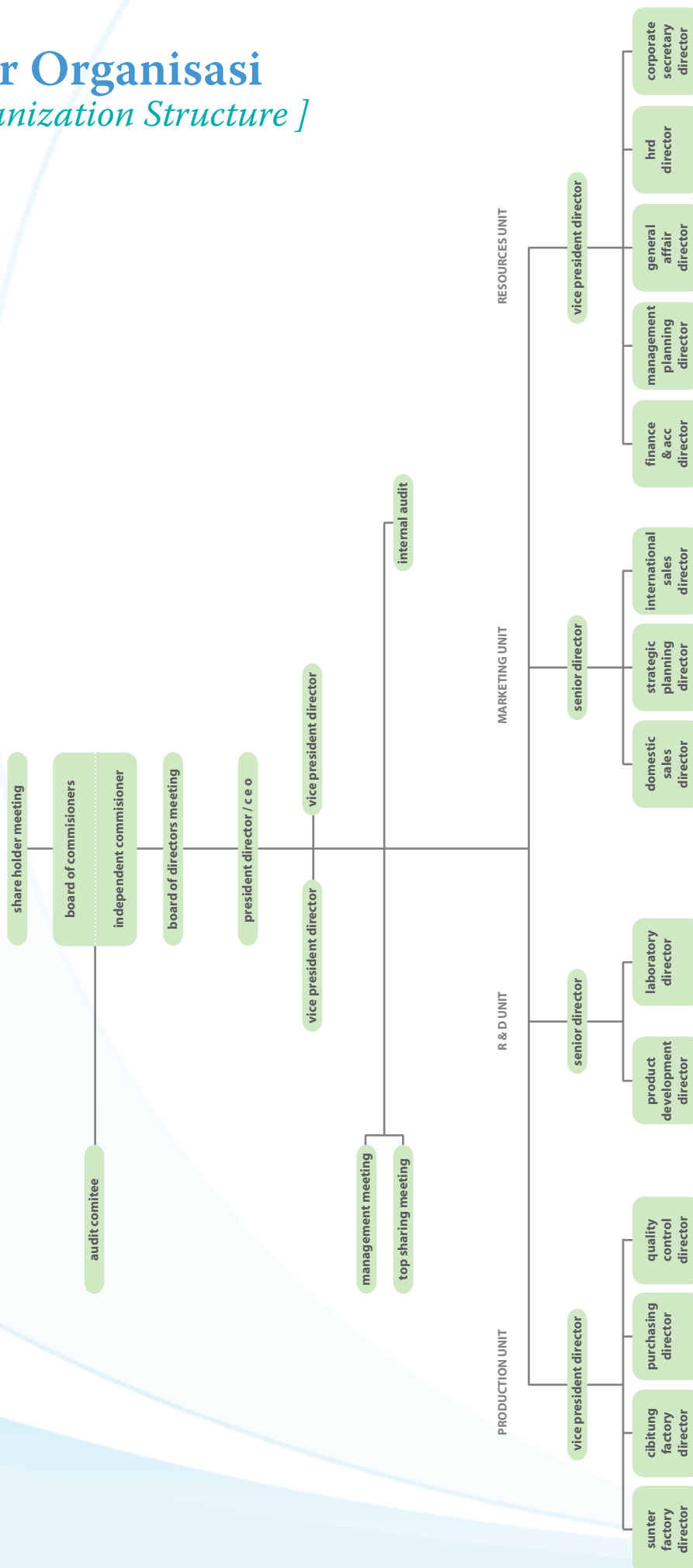
Koichi Watanabe, Director

2007 - now : Director (Purchasing and Laboratory)
 Joined the Company as Production Manager in 1991. Afterwards, assigned to Mandom Corporation, Japan in 1998. Previously appointed as Manager Logistic Department Mandom Corporation, Japan before returned to the Company as Director.



Struktur Organisasi

[Organization Structure]



Lampiran 7

PT. MANDOM INDONESIA Tbk
NERACA
31 DESEMBER 2009 DAN 2008

PT. MANDOM INDONESIA Tbk
BALANCE SHEETS
DECEMBER 31, 2009 AND 2008

	2009	Catatan/ Notes	2008	
	Rp		Rp	
ASET				ASSETS
ASET LANCAR				CURRENT ASSETS
Kas dan setara kas	147.152.250.091	3d,4	99.238.814.953	Cash and cash equivalents
Investasi	3.265.523.888	3e,5	3.239.748.095	Investments
Piutang usaha		3f,6		Trade accounts receivable
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	157.804.179.891	26	129.950.862.512	Related parties
Pihak ketiga	31.830.302.425		25.772.398.248	Third parties
Piutang lain-lain				Other accounts receivable
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	-	26	174.148.000	Related parties
Pihak ketiga - bersih	1.044.876.945	3f,7	298.627.675	Third parties - net
Persediaan - bersih	205.355.888.908	3g,8	230.155.447.995	Inventories - net
Uang muka	786.652.903		3.803.063.318	Advances
Biaya dibayar dimuka	4.356.674.071	3h,9	4.578.649.688	Prepaid expenses
Pajak penghasilan badan lebih bayar	11.594.291.232	3p,22	-	Corporate income tax overpayment
Jumlah Aset Lancar	562.970.640.352		497.211.760.484	Total Current Assets
ASET TIDAK LANCAR				NONCURRENT ASSETS
Piutang lain-lain	251.038.111	7	418.409.839	Other accounts receivable
Biaya dibayar dimuka	1.137.650.533	3h,9	1.965.640.928	Prepaid expenses
Aset pajak tangguhan - bersih	11.047.811.808	3p,22	10.598.727.266	Deferred tax assets - net
Aset tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 353.573.337.354 tahun 2009 dan Rp 306.682.568.188 tahun 2008	399.856.238.388	3,3,10,26	386.987.364.586	Property, plant and equipment - net of accumulated depreciation of Rp 353,573,337,354 in 2009 and Rp 306,682,568,188 in 2008
Perangkat lunak komputer	8.689.257.439	3k	2.343.950.666	Computer software
Beban tangguhan - hak atas tanah	6.750.092.754	3,11	7.376.558.282	Deferred charges for landrights
Uang jaminan	3.917.498.584	12	3.887.265.514	Guarantee deposits
Jumlah Aset Tidak Lancar	431.649.585.617		413.577.917.081	Total Noncurrent Assets
JUMLAH ASET	994.620.225.969		910.789.677.565	TOTAL ASSETS

Lihat catatan atas laporan keuangan yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan.

See accompanying notes to financial statements which are an integral part of the financial statements.

PT. MANDOM INDONESIA Tbk
NERACA
31 DESEMBER 2009 DAN 2008 (Lanjutan)

PT. MANDOM INDONESIA Tbk
BALANCE SHEETS
DECEMBER 31, 2009 AND 2008 (Continued)

	2009	Catatan/ Notes	2008	
	Rp		Rp	
KEWAJIBAN DAN EKUITAS				LIABILITIES AND EQUITY
KEWAJIBAN LANCAR				CURRENT LIABILITIES
Hutang usaha		13		Trade accounts payable
Phak yang mempunyai hubungan istimewa	-	26	2.156.300	Related party
Phak ketiga	32.220.450.817		29.991.822.356	Third parties
				Other accounts payable from
Hutang lain-lain pada pihak ketiga	2.924.024.994		751.897.147	third parties
Hutang pajak	18.049.737.784	3p,14	9.795.896.727	Taxes payable
Biaya yang masih harus dibayar	22.246.946.827	15,26	18.475.775.143	Accrued expenses
Jaminan pelanggan	2.069.837.888		2.383.487.595	Customer deposits
Jumlah Kewajiban Lancar	<u>77.510.996.310</u>		<u>61.401.005.268</u>	Total Current Liabilities
KEWAJIBAN TIDAK LANCAR				NONCURRENT LIABILITY
Kewajiban imbalan pasca kerja	<u>36.311.974.128</u>	3o,16	<u>33.222.622.832</u>	Post-employment benefits obligation
EKUITAS				EQUITY
Modal saham - nilai nominal Rp 500 per saham				Capital stock - Rp 500 per value per share
Modal dasar - 804.266.668 saham				Authorized - 804,266,668 shares
Modal ditempatkan dan disetor - 201.066.667 saham	100.533.333.500	17	100.533.333.500	Subscribed and paid up - 201,066,667 shares
Tambahan modal disetor	188.531.610.794	3m,18	188.531.610.794	Additional paid-in capital
Laba yang belum direalisasi atas perubahan nilai wajar efek	339.425.500	3e,5	-	Unrealized gain on changes in market value of securities
Saldo laba				Retained earnings
Ditentukan penggunaannya	20.106.666.700	24	18.096.000.000	Appropriated
Tidak ditentukan penggunaannya	<u>571.286.217.037</u>		<u>508.005.105.171</u>	Unappropriated
Jumlah Ekuitas	<u>860.797.253.531</u>		<u>816.166.049.465</u>	Total Equity
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	<u><u>994.820.225.969</u></u>		<u><u>910.789.677.565</u></u>	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Lihat catatan atas laporan keuangan yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan.

See accompanying notes to financial statements which are an integral part of the financial statements.

PT. MANDOM INDONESIA Tbk
LAPORAN LABA RUGI
UNTUK TAHUN-TAHUN YANG BERAKHIR
31 DESEMBER 2009 DAN 2008

PT. MANDOM INDONESIA Tbk
STATEMENTS OF INCOME
FOR THE YEARS ENDED
DECEMBER 31, 2009 AND 2008

	2009	Catatan/ Notes	2008	
	Rp		Rp	
PENJUALAN BERSIH	1.388.724.644.234	3n,19,26	1.239.775.396.779	NET SALES
BEBAN POKOK PENJUALAN	<u>880.168.103.217</u>	3n,20,26	<u>786.192.131.507</u>	COST OF GOODS SOLD
LABA KOTOR	<u>508.556.541.017</u>		<u>453.583.265.272</u>	GROSS PROFIT
BEBAN USAHA		3n,21		OPERATING EXPENSES
Penjualan	204.172.433.333		188.779.468.652	Selling
Umum dan administrasi	<u>119.487.131.546</u>		<u>109.484.324.323</u>	General and administrative
Jumlah Beban Usaha	<u>323.639.564.879</u>		<u>278.263.792.975</u>	Total Operating Expenses
LABA USAHA	<u>184.916.976.138</u>		<u>175.319.472.297</u>	INCOME FROM OPERATIONS
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN		3n		OTHER INCOME (CHARGES)
Penghasilan bunga	4.870.691.220	4,5	5.297.168.154	Interest income
Keuntungan atas penjualan aset tetap	421.552.345	3i,10	200.858.529	Gain on sale of property and equipment
Kerugian penurunan nilai persediaan	(13.186.159.692)	3g,8	(9.079.480.469)	Loss on decline in value of inventory
Kerugian kurs mata uang asing - bersih	(7.055.783.081)	3b	(7.266.663.798)	Loss on foreign exchange - net
Lain-lain - bersih	<u>6.184.232.954</u>		<u>4.048.579.915</u>	Others - net
Beban Lain-lain - Bersih	<u>(8.765.466.254)</u>		<u>(6.799.737.669)</u>	Other Charges - Net
LABA SEBELUM PAJAK	<u>176.151.509.884</u>		<u>168.519.734.628</u>	INCOME BEFORE TAX
MANFAAT (BEBAN) PAJAK		3p,22		TAX BENEFIT (EXPENSE)
Pajak kini	(51.988.815.780)		(57.016.162.400)	Current tax
Pajak tangguhan	<u>449.084.542</u>		<u>3.350.462.693</u>	Deferred tax
Beban Pajak - Bersih	<u>(51.539.731.218)</u>		<u>(53.665.699.507)</u>	Tax Expense - Net
LABA BERSIH	<u>124.611.778.666</u>		<u>114.854.035.121</u>	NET INCOME
LABA PER SAHAM DASAR	620	3q,23	580	BASIC EARNINGS PER SHARE

Lihat catatan atas laporan keuangan yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan.

See accompanying notes to financial statements which are an integral part of the financial statements.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Nesya Nandika Putri, dilahirkan di Jakarta pada tanggal 5 Agustus 1989. Anak ketiga dari 4 (empat) bersaudara. Keturunan dari pasangan Bapak Suyono dan Ibu Siti Murni. Alamat tempat tinggal di Jalan Deli Lorong 28 Jakarta Utara 14220.

Peneliti memulai pendidikan di TK Sekar Tanjung tahun 1994. Pada tahun 1995 masuk SDN Rawa Badak Utara 01 Pagi. Kemudian melanjutkan ke SMP Negeri 30 Jakarta dan lulus pada tahun 2004. Setelah itu melanjutkan ke SMA Negeri 52 Jakarta dan lulus pada tahun 2007. Pada tahun 2007 peneliti terdaftar sebagai mahasiswa Universitas Negeri Jakarta dan menyelesaikan pendidikan sebagai ahli madya jurusan Akuntansi pada tahun 2010. Kemudian peneliti melanjutkan jenjang pendidikan sarjana pada Alih Program Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Jakarta dari tahun 2011.