

**PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE
RETURN ON ASSET DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PASAR PERUSAHAAN
(KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEJ)**

SKRIPSI



Ditulis oleh

Nama : Riandiani S. Saputri
Nomor Mahasiswa : 04311448
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA**

2007

**PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE
RETURN ON ASSET DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PASAR PERUSAHAAN
(KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEJ)**

SKRIPSI

disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat
untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Manajemen
pada Fakultas Ekonomi UII



Oleh

Nama : Riandiani S. Saputri
Nomor Mahasiswa : 04311448
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2007

PERTANYAAN BEBAS PLAGIARISME

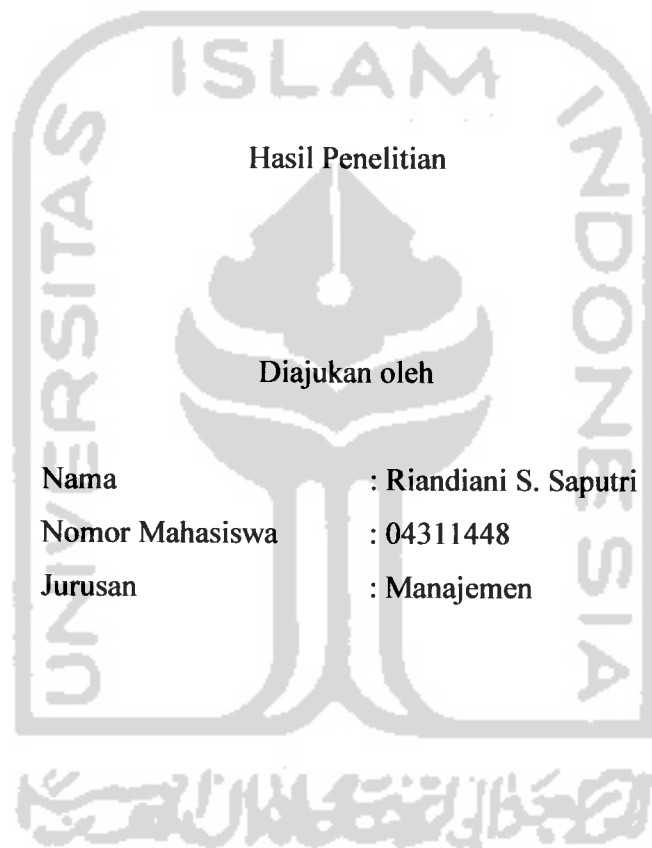
“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah di tulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini akan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”.

Yogyakarta,

Penulis,

Riandiani S. Saputri

**PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE
RETURN ON ASSET DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PASAR PERUSAHAAN
(KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BEJ)**



Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal.....^{10/12 - 2007}.....

Dosen Pembimbing,

(Dra. Nur Fauziah.,MM)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

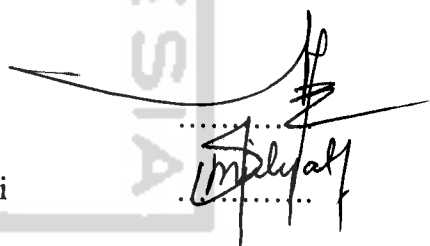
**Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Return On Asset
& Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan. (Pada
Perusahaan Manufaktur Yng Terdapat di BEJ)**

Disusun Oleh: RIANDIANI SURYA SAPUTRI
Nomor mahasiswa: 04311448

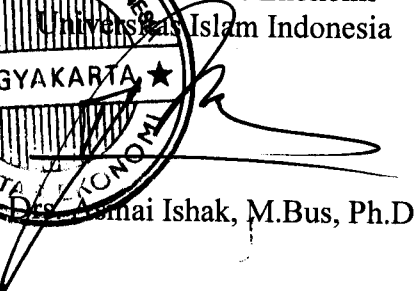
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 22 Januari 2008

Penguji/Pemb. Skripsi : Dra. Nurfauziah, MM

Penguji : Dra. Sri Mulyati, M.Si



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia


Dekan Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

MOTTO

*"Tetaplah bersikap optimis, walau Anda berada dalam
Amukan badai. Karena sesungguhnya sesudah kesulitan pasti
Akan ada kemudahan". (al-Insyirah[94]:6)*

*"Shalat merupakan jaminan kelapangan dada dan pengusir
Gundah gulana. Maka jangan lupakanlah shalat lima waktu".*

*"Tiada daya dan upaya melainkan dengan
Kekuatan ALLAH SWT".*

*"Wanita adalah matahari yang tidak pernah tenggelam. Dan
Wanita yang cerdas dapat mengubah padang pasir
menjadi taman yang indah dan subur".*

PERSEMBAHAN

“Bapak dan Ibu”

Terima kasih atas kasih sayang, doa, pengorbanan serta bimbingannya yang selama ini telah diberikan

“My Family”

Terima kasih atas doa, semangat n bantuannya

“My Friends”

Terima kasih atas dukungan dan bantuannya

KATA PENGANTAR



Assalaamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah, segala puja dan puji hanya kepada Allah Subhaanahu Wa Ta'ala, atas segala karunia dan rahmat-Nya yang tak terhitung berupa kasih sayang, nikmat iman, Islam dan kesehatan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Untaian sholawat tak lupa penulis sanjungkan kepada Rosulullah Muhammad Shollallaahu Alaihi Wa Sallam yang dinantikan syafa'atnya kelak di yaumul akhir.

Tujuan pembuatan skripsi ini adalah untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia dan untuk melatih diri agar peka terhadap perkembangan ilmu khususnya dalam Bidang Ekonomi.

Proses penulisan skripsi ini tentu saja banyak menemui masalah dan kendala. Faktor – faktor tersebut tidak akan teratasi tanpa bantuan dan dukungan dari beberapa pihak baik secara moral maupun material. Oleh karena itu pada kesempatan ini dengan segala kerendahan hati dan dari lubuk hati yang paling dalam penulis ingin mengucapkan terimakasih dan penghargaan yang tulus dan setinggi – tingginya kepada:

1. Ibu Dra. Nur Fauziah, MM selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu dan pikiran serta memberikan segala kemudahan, masukan dan arahan serta bimbingan dalam penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Suryadi dan Ibu Endang (papaku dan mamaku tersayang yang paling baik sedunia) dan keluargaku makasih atas segala doa, pengorbanan dan semua yang telah di berikan selama ini, *I love you all*.
3. Terimakasih untuk seseorang yang kuimpikan walaupun tak tahu siapa dan belum nyata terimakasih untuk doa, dukungannya, semangatnya dan semuanya walaupun tidak ada disamping aku waktu mengerjakan skripsi ini.
4. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia dan para dosen yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat.
5. Teman-teman seperjuanganku khususnya bimbingan ibu Nur Fauziah dan teman-teman dekat yang lain, ita yang selalu bimbingan bareng denganku, ndari, iin yang setia dan selalu ada setiap saat aku membutuhkannya (thank you ya friend...you are my best friend), mira, dimas dan semua teman-teman yang selalu mendukungku. Terimakasih untuk doa dan bantuannya.
6. Teman-temanku , khususnya kos Azizi Cell tercinta mbak mila(mbak ku yang selalu sabar dan memberi nasehat wat aku dan teman-teman yang lain), neng opi yang ceriwis dan bae hati juga rajin bersih-bersih aku pasti kangen dengan semua sikapmu, nakwik yang suka membantuku (makasih ya untuk data dan penjelasannya),adik-adik kosku ganis dan friska yang kadang badmood tapi suka membuat kos rame sehingga tidak sepi, terimakasih untuk semua yang

kalian berikan baik itu doa, semangat, dukungan dan bantuannya dan semua anak-anak kos yang tak disebut satu persatu serta ibu kos dan keluarga terimakasih untuk semuanya.

7. mas dodo yang membantuku dalam mencari data, memberikan penjelasan, serta membantuku dalam penyelesaian untuk analisis dataku, terimakasih ya mas...tak akan kulupakan jasmu.
8. Semua pihak – pihak lain yang telah turut membantu dalam penyusunan skripsi yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Di sadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan, hal ini tidak lepas dari keterbatasan pada diri penulis yang masih dalam taraf belajar. Maka dari itu segala kritik dan saran yang bersifat membangun baik mengenai isi, pembahasan ataupun segala hal sangat diharapkan oleh penulis. Harapan penulis semoga sesuatu yang telah dikerjakan dapat dimanfaatkan secara optimal serta mendapatkan hikmah yang berharga dari apa yang dirasakan selama penyusunan skripsi.

Akhir kata dengan segala ketulusan dan kerendahan diri, penulis mohon maaf apabila ada kesalahan dan kelemahan dalam skripsi.

Wassalamu'alaikum. Wr. Wb.

Yogyakarta,desember 2007

DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan	vi
Halaman Berita Acara	v
Halaman Motto	vi
Halaman Persembahan	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	xi
Abstrak	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	6
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA	10
2.1 Good Corporate Governance (GCG)	10
2.1.2. Return On Asset (ROA)	14
2.1.3. Ukuran Perusahaan	14
2.3. Penelitian Terdahulu dan Penarikan Hipotesis	15-19

BAB III METODE PENELITIAN	20
1.1 Objek Penelitian.....	20
1.2. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	20
1.2.1 Variabel dependen	22
3.3 Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	23
3.3.1 Jenis Data	22
3.3.2 Teknik Pengumpulan Data	23
3.4 Teknik Analisis	23
3.4.1 Regresi Linear Berganda	24
3.4.2 Uji Asumsi Klasik	25
3.4.3 Pengujian Hipotesis	26
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	27
4.1 Statistik Deskriptif	27
- Tabel 4.1	29
4.2 Uji Asumsi Klasik	30
4.3 Analisis Regresi Berganda	31
4.3.1 Interpretasi Persamaan Regresi	32
4.3.2 Pengujian Hipotesis	34
BAB V PENUTUP.....	37
5.1. Kesimpulan.....	38

5.2. Keterbatasan Penelitian.....	39-40
5.3. Saran.....	40
DAFTAR PUSTAKA.....	42
LAMPIRAN.....	43
LAMPIRAN 1 (NAMA PERUSAHAAN YANG MASUK DALAM CGPI)....	44
LAMPIRAN 2 (HASIL REGRESI DAN HASIL PERHITINGAN).....	46-49



Abstrak

Good Corporate Governance adalah sistem dan sruktur untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham serta berbagai pihak lain yang berkepentingan seperti kreditor, supplier, asosiasi usaha, konsumen, pekerja pemerintah dan masyarakat luas. *Good Corporate Governance* juga dapat digunakan untuk menilai kinerja dan meningkatkan nilai pasar perusahaan dan pertumbuhan jangka panjang yang tercermin pada nilai pasar perusahaan. Selain itu, *Good Corporate Governance* juga merupakan prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para *shareholders* khususnya, dan *shareholder* pada umumnya.

Dalam hal ini *Good Corporate Governance* mempunyai dua konsep penting yaitu pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar, akurat, tepat pada waktunya, dan transparan mengenai semua kinerja perusahaan, kepemilikan dan stakeholdernya dan kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat pada waktunya, dan transparan mengenai semua kinerja perusahaan, kepemilikan dan stakeholdernya.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan membuktikan secara empirik pengaruh penerapan *Good Corporate Governance*, pengaruh *Return On Asset*, dan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai pasar perusahaan pada sektor manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Dengan demikian dengan penelitian ini diharapkan semua perusahaan ataupun instansi diharapkan menerapkan *Good Corporate Governance* untuk meningkatkan kinerja perusahaan serta hasil kerja perusahaan dapat lebih baik lagi sehingga nilai pasar perusahaan juga akan meningkat dengan didukung oleh *Return On Asset* dan ukuran perusahaan yang baik.

Berdasarkan hasil analisis dari penelitian tersebut maka penelitian ini menemukan bahwa variabel penerapan *Good Corporate Governance* terbukti secara signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Selain itu, variabel ukuran perusahaan juga terbukti berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Namun, variabel profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Krisis ekonomi Asia, terutama Indonesia yang berlangsung sejak akhir 1997 berpangkal pada kurangnya profesionalitas dalam pengelolaan bisnis oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia. Penerapan *Good Corporate Governance* harus segera dilakukan agar iklim dunia usaha semakin membaik. Bagi banyak pelaku usaha, konsep *Good Corporate Governance* wajib diterapkan untuk menjamin kelangsungan usahanya, karena pada dasarnya *Good Corporate Governance* adalah sistem dan struktur untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham serta berbagai pihak lain yang berkepentingan seperti kreditor, supplier, asosiasi usaha, konsumen, pekerja, pemerintah dan masyarakat luas.

Dalam rangka *economy recovery*, pemerintah Indonesia dan *Internasional Monetary Fund* (IMF) memperkenalkan dan mengintroduksir konsep *good corporate governance* (GCG) sebagai tata kelola perusahaan yang sehat (Sulistyanto dan Lidyah, 2002). Konsep ini diharapkan dapat melindungi pemegang saham (*stockholders*) dan kreditor agar dapat memperoleh kembali investasinya. Penelitian yang dilakukan oleh *Asian Development Bank* (ADB) menyimpulkan penyebab krisis ekonomi di negara-negara asia, termasuk Indonesia, adalah (1) mekanisme pengawasan dewan komisaris (*boards of directors*) dan komite audit (*audit committee*) suatu perusahaan tidak berfungsi

secara efektif dalam melindungi kepentingan pemegang saham dan (2) pengelolaan perusahaan yang belum profesional. Berkaitan dengan efektifitas pengawasan dewan komisaris, ada kecenderungan pengawasannya kurang efektif seperti ditemukan oleh Mace (1986). Namun jika dalam dewan komisaris ada dewan komisaris independen, menurut temuan Weisbach (1988) pengawasannya menjadi efektif. Mekanisme yang terbukti efektif adalah mekanisme *corporate control* seperti ditemukan oleh Morck, Shleifer dan Vishny (1986) dan McConnell dan Servaes (1990), kepemilikan yang terkonsentrasi seperti dikemukakan oleh Shleifer dan Vishny (1997). Sehingga penerapan konsep *good corporate governance* di Indonesia diharapkan dapat meningkatkan profesionalisme dan kesejahteraan pemegang saham tanpa mengabaikan kepentingan *stakeholders*.

Beberapa institusi seperti kementerian BUMN, Dirjen pajak, Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ), Ikatan Akuntan Indonesia, dan Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* telah berupaya untuk mendorong penerapan *Good Corporate Governance* dan meningkatkan kualitas pengungkapan dalam informasi keuangan. Salah satunya adalah memberikan penghargaan kepada perusahaan *go public* yang dinilai telah memberikan informasi yang paling terbuka dalam laporan keuangan tahunannya (*Annual Report Award*), (Warta Ekonomi, 2002). *Annual Report Award* ini diberikan kepada perusahaan yang memenuhi kriteria kelengkapan dalam penyajian laporan keuangan tahunan, khususnya untuk informasi mengenai

pofil perusahaan, pengungkapan visi dan misi perusahaan berkaitan dengan pelaksanaan *Corporate Governance*, analisis dan pembahasan manajemen atas kinerja perusahaan, laporan keuangan yang sesuai dengan prinsip akuntansi, dan ketentuan pasar modal yang berlaku serta informasi yang relevan dengan kebutuhan *stakeholder*.

Perbaikan tata kelola perusahaan tersebut dimaksudkan untuk meningkatkan kepercayaan investor baik domestik maupun asing. Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) dalam hal ini berpendapat bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia mempunyai tanggungjawab untuk menerapkan standar *Good Corporate Governance* diterapkan di tingkat Internasional (Warta Ekonomi, 2002). Sistem *Good Corporate Governance* yang diterapkan diyakini akan memberikan perlindungan yang efektif kepada pemegang saham dan kreditor untuk memperoleh kembali atas investasi yang ditanamkan.

Good Corporate Governace dapat digunakan untuk menilai kinerja dan meningkatkan nilai perusahaan dan pertumbuhan jangka panjang yang tercermin pada nilai pasar perusahaan. Selain itu, *Good Corporate Governance* juga merupakan prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para *shareholders* khususnya, dan *stakeholder* pada umumnya. Hal ini dimaksudkan untuk mengatur kewenangan Direktur, manajer, pemegang saham, dan pihak lain yang berhubungan dengan perkembangan perusahaan di lingkungan tertentu.

Dalam akademis, studi tentang penerapan *Good Corporate Governance* sangat menarik untuk dikaji. Penerapan *Good Corporate Governance* banyak dikaitkan dengan ilmu akuntansi dan keuangan, serta akuntansi keperilakuan. Pada disiplin ilmu akuntansi dan keuangan misalnya, beberapa studi membuktikan secara empiris bahwa penerapan *Good Corporate Governance* dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan (Beasley, et al 1998; Simanjuntak 2002; Sukmawati, 2004). Berdasarkan survei yang dilakukan oleh Beasley et al (1998) ditemukan bukti bahwa perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* menikmati valuasi pasar antara 10-20 persen, ini membuktikan bahwa tingkat kepercayaan investor terhadap konsep *Good Corporate Governance* dan juga akan menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan.

Studi yang dilakukan terhadap 189 perusahaan *go public* di enam emerging market seperti India, Malaysia, Mexico, Korea, Taiwan, dan Turkey menunjukkan keterkaitan yang sangat erat antara penerapan *Good Corporate Governance* dengan harga saham perusahaan-perusahaan tersebut (Lukuhay, 2002). Penelitian McKinsey dan Company (2001) pada bulan juni 2000 menemukan bahwa lebih dari 80% perusahaan bersedia membayar lebih untuk saham perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance*. Studi tentang penerapan *Good Corporate Governance* di Indonesia telah beberapa kali dilakukan. Mayangsari dan Murtanto (2002); Simanjuntak (2002); Sulistyanto dan Linggar (2002); dan

Sukmawati (2004) telah membuktikan peran Corporate Governance dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Dari uraian di atas dapat terlihat bahwa untuk membuat *good corporate governance* terletak pada issue siapa yang mengarahkan dan untuk kepentingan siapa? Untuk menjawab siapa yang mempunyai suara dalam mengarahkan perusahaan ada beberapa pihak, yaitu para pemegang saham, manajemen, *board of directors*, dan *stakeholders* lainnya seperti: pegawai/karyawan; kreditor; badan-badan keuangan; serta komunitas lain yang terkait seperti kantor pajak, pemerintah dan masyarakat (Yeo dan Koh, 2001). Pelaksanaan *good corporate governance* yang baik, dan sesuai dengan peraturan yang berlaku, akan membuat para investor memberikan respon yang positif terhadap kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Dimana dalam hal ini, mengindikasikan bahwa pengumuman tersebut mempunyai kandungan informasi yang menarik minat investor dipasar. Minat pasar tersebut merefleksi kepercayaan masyarakat bahwa konsep Corporate Governance akan meningkatkan profesionalisme dan kesejahteraan pemegang saham.

Berdasarkan dari uraian tersebut, maka mendorong peneliti untuk meneliti pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai pasar perusahaan.

Dimana judul dalam penelitian ini yaitu “ **Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Dan *Return On Asset* Dan Ukuran Perusahaan**

Terhadap Nilai Pasar Perusahaan (Kasus Pada Perusahaan Di Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta) “.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diungkapkan di awal tadi, masalah penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

- Apakah penerapan *Good Corporate Governance*, *Return On Asset* (ROA), dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan ?

1.3. Tujuan dan manfaat penelitian

1.3.1 Tujuan penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Untuk mengetahui dan membuktikan secara empirik pengaruh penerapan *Good Corporate Governance*, pengaruh *Return On Asset*, pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai pasar perusahaan pada perusahaan di sektor Manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

1.3.2 Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi investor

Dengan adanya *Good Corporate Governance*, investor publik mendapatkan jaminan dimana dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan akan dikelola dengan baik dan kepentingan investor publik akan aman.

2. Bagi manajer

Good Corporate Governance (GCG) dapat membantu manajer dalam hal pengambilan keputusan yang efektif, yang bersumber dari budaya perusahaan, nilai, sistem, proses bisnis, kebijakan dan struktur organisasi yang bertujuan untuk mendorong dan mendukung :

- a) Pengembangan perusahaan.
- b) Pengelolaan sumber daya dan risiko secara lebih efektif dan efisien.
- c) Pertanggungjawaban perusahaan kepada pemegang saham dan *stakeholders* lainnya.

3. Bagi perusahaan

Pelaksanaan *good corporate governance* (GCG), yang sesuai dengan peraturan yang berlaku akan membuat investor memberikan respon yang positif terhadap kinerja perusahaan, antara lain :

- a) Mengurangi *agency cost*, yaitu suatu biaya yang harus ditanggung pemegang saham sebagai akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen. Biaya ini dapat berupa kerugian yang di derita perusahaan sebagai akibat penyalahgunaan wewenang (*wrong-doing*). Dengan penyusunan struktur dan pembagian tugas yang baik, biaya ini bisa ditekan serendah mungkin.
- b) Mengurangi biaya modal (*cost of capital*), yaitu sebagai dari pengelolaan perusahaan yang baik tadi menyebabkan tingkat bunga atas dana atau sumber daya yang dipinjam oleh perusahaan semakin kecil seiring dengan turunnya tingkat risiko perusahaan. Disamping itu, pertimbangan tentang *return on asset*

dan ukuran perusahaan juga akan memberikan informasi yang berharga bagi perusahaan.

c) Meningkatkan nilai saham perusahaan, dimana perusahaan yang dikelola dengan baik akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Selain itu, kualitas Dewan Komisaris merupakan faktor utama yang dinilai oleh investor institusional sebelum mereka memutuskan untuk membeli saham. Hal ini akan terlihat ketika seorang investor bermaksud melakukan investasi untuk jangka waktu yang lama.

d) Menciptakan dukungan para *stakeholders* (para pemangku kepentingan) dalam lingkungan perusahaan tersebut terhadap keberadaan perusahaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan, karena umumnya mereka mendapat jaminan bahwa mereka juga mendapat manfaat maksimal dari segala tindakan dan operasi perusahaan dalam menciptakan kemakmuran dan kesejahteraan.

e) Mengangkat citra perusahaan, yaitu bahwa citra perusahaan merupakan faktor penting yang harus diperhatikan perusahaan karena perusahaan sangat mengandalkan kepercayaan dari *stakeholders* atas informasi yang diungkapkan, sehingga *stakeholders* mendesak keras agar perusahaan menerapkan konsep pengelolaan yang baik, karena bukan tidak mungkin dalam beberapa tahun mendatang perusahaan yang tidak mampu menerapkan prinsip *good corporate governance* akan kalah dalam persaingan karena dianggap tidak melindungi kepentingan *stakeholders*.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Good Corporate Governance* (GCG)

Good Corporate Governance didefinisikan sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (value added) untuk semua stakeholdernya. Dua hal yang menjadi konsep ini adalah :

- a. Pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar, akurat, dan tepat pada waktunya.
- b. Kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (disclosure) secara akurat, tepat pada waktunya, dan transparan mengenai semua kinerja perusahaan, kepemilikan dan stakeholdernya.

Kedua hal tersebut penting karena secara empiris terbukti bahwa penerapan prinsip Corporate Governance dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan (Beasley et al, 1998)...(dalam persiapan) Definisi lain diajukan oleh Shleifer dan Vishny (1997) yang menyebutkan *corporate governance* sebagai bagian dari cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh imbal hasil yang sesuai dengan investasi yang ditanamkan.

Berdasarkan definisi-definisi tersebut nampak jelas bahwa *corporate governance* merupakan upaya yang dilakukan oleh semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan untuk menjalankan usahanya secara baik sesuai dengan hak dan kewajiban masing-masing. *Corporate Governance*

merupakan hubungan antar stakeholders yang digunakan untuk menentukan dan mengendalikan arah strategi dan kinerja suatu perusahaan atau organisasi. Dalam praktiknya *corporate governance* berbeda di setiap Negara dan perusahaan karena berkaitan dengan sistem ekonomi, hukum, struktur kepemilikan, social dan budaya. Perbedaan praktik ini menggambarkan perbedaan dalam kekuatan suatu kontrak, sikap politik pemilik saham dan hutang.

Terdapat beberapa versi yang menyangkut *corporate governance*, namun pada dasarnya mempunyai banyak kesamaan. Menurut laporan *Cadbury* (1992) prinsip utama *corporate governance* adalah : keterbukaan, integrasi, dan akuntabilitas. *Organizational for Economic Cooperation and Development* (OECD) telah mengembangkan seperangkat prinsip *good corporate governance* yang dapat diterapkan sesuai dengan kondisi masing-masing negara. Prinsip dasar tersebut adalah *Fairness* (Kewajaran), *Transparency* (Transparansi), *Accountability* (Akuntabilitas), dan *Responsibility* (Responsibilitas) yang mencakup lima aspek yaitu : perlindungan hak-hak pemegang saham, perlakuan adil terhadap seluruh pemegang saham, peranan *stakeholders* dalam *corporate governance*, keterbukaan dan transparansi, dan peranan *Board of Directors* dalam perusahaan.

Fairness dapat diartikan sebagai perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing dari kecurangan, kesalahan perilaku *insider*. Beberapa literature *corporate governance* menekankan hubungan antara pemegang saham sebagai *principal* dengan manajemen sebagai *agen*. *Corporate Governance* dimaksudkan

untuk mengatasi masalah yang timbul dari adanya hubungan kedua pihak tersebut karena adanya kepentingan yang berbeda.

Transparency merupakan prinsip dasar yang menunjukkan tindakan perusahaan untuk dapat memberikan informasi yang dibutuhkan oleh seluruh stakeholders. Prinsip ini ditunjukkan antara lain dengan mengembangkan system akuntansi yang berbasiskan standar akuntansi dan *best practices* yang menjamin adanya laporan keuangan dan pengungkapan yang berkualitas; mengembangkan teknologi informasi dan system informasi manajemen untuk menjamin adanya pengukuran kinerja yang memadai dan proses pengambilan keputusan yang efektif oleh Dewan Komisaris dan Direksi, mengembangkan manajemen risikoyang memastikan bahwa semua risiko jelas; dan mengumumkan jabatan kosong secara terbuka (Tjager dkk., 2003:51).

Accountability merupakan prinsip dasar yang menekankan pada pentingnya penciptaan system pengawasan yang efektif (*effective oversight*) berdasarkan pembagian kekuasaan antara Dewan Komisaris, Direksi dan Pemegang Saham (Baridwan, 2002) yang meliputi monitoring, evaluasi, dan pengendalian terhadap manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan pihak berkepentingan. Lainnya akuntabilitas dilaksanakan dengan adanya Dewan Komisaris dan Direksi Independen, Komite Audit, serta Komite Remunesari.

Responsibility diartikan sebagai tanggungjawab perusahaan sebagai anggota masyarakat untuk mematuhi peraturan-peraturan yang berlaku dan pemenuhan terhadap kebutuhan-kebutuhan sosial. Tjager dkk. (2003:5) menyebutkan bahwa prinsip ini diwujudkan dengan kesadaran bahwa tanggungjawab merupakan konsekuensi logis dari adanya wewenang kekuasaan; menjadi profesionalisme dan menjunjung etika; dan memelihara lingkungan bisnis yang sehat.

Keasy dan Wright (1997) menyatakan bahwa esensi *Corporate Governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui monitoring kinerja manajemen dan akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholders*. Selayaknyalah perusahaan – perusahaan di Indonesia, terutama perusahaan publik menerapkan *Good Corporate Governance*. Langkah ini sangat menguntungkan bagi perusahaan khususnya maupun masyarakat Indonesia pada umumnya.

Sehingga pengelolaan perusahaan secara baik akan memungkinkan perusahaan mengelola secara efisien sehingga menghasilkan produk – produk yang mampu bersaing di pasar internasional. Didukung dengan lingkungan bisnis yang sehat, penerapan *Good Corporate Governance* akan meningkatkan investasi dan pertumbuhan ekonomi secara nasional.

Dengan demikian, prinsip – prinsip yang telah diuraikan di atas tadi mempunyai makna bahwa perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*) dengan cara meningkatkan prinsip keterbukaan, akuntabilitas, dan keadilan bagi seluruh

pemegang saham (mayoritas maupun minoritas) yang dapat menciptakan iklim yang mendukung investasi.

2.1.2 Return On Assets

Return on Assets merupakan aktiva suatu perusahaan didanai oleh pemegang saham dan kreditor, sehingga aktiva tersebut akan menjadi modal kerja bagi perusahaan dalam melakukan usahanya. Sedangkan hasil usaha perusahaan dinyatakan dalam bentuk laba bersih atau *Net Income After Tax* (NIAT).

Dengan demikian rasio antara *Net Income After Tax* terhadap asset secara keseluruhan akan menunjukkan ukuran produktifitas aktiva dalam memberikan pengembalian kepada penanam modal (Sawir, 2001).

2.1.3 Ukuran Perusahaan

Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi daya hidupnya. Dari penelitiannya, Inggred menemukan bahwa perusahaan di Australia yang berpenghasilan lebih dari 279 juta dollar Australia, lebih berpeluang hidup dibanding perusahaan yang berpenghasilan dibawah itu. Sehingga ukuran perusahaan ini sangat berperan penting.

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dilakukan Indrayanto (2004) mengetengahkan konsep Tata Kelola Korporasi, mencakup beberapa definisi dan prinsip-prinsip penerapannya. Isu Tata Kelola Korporasi timbul karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Definisi tentang Tata Kelola Korporasi bermacam-macam dalam praktik terbaiknya berbeda-beda di setiap Negara dan perusahaan. Hal ini berkaitan erat dengan sistem ekonomi, hukum, struktur kepemilikan, serta sosial budaya. Perbedaan praktik tersebut menggambarkan perbedaan dalam kekuatan suatu kontak, sikap politik pemilik saham dan hutang, sehingga beberapa aturan atau prinsip-prinsip yang digunakan dalam penerapan Tata Kelola Korporasi berbeda, meskipun versi penerapan prinsip-prinsip Tata Kelola Korporasi beragam, pada dasarnya prinsip tersebut memiliki banyak kesamaan.

Yasni (2003) berdasarkan pernyataan manfaat yang dirasakan oleh masing-masing perusahaan public yang telah mengikuti riset CGPI terutama CGPI 2003, melihat bahwa pengalaman penerapan Tata Kelola Korporasi yang baik perlu diformulasikan dan disebarluaskan ke seluruh anggota perusahaan sebagai aspek pembelajaran. Dari pengalaman penerapan Tata Kelola Korporasi yang baik dapat dirasakan adanya peningkatan nilai-nilai perusahaan, seperti meningkatnya keterbukaan, akuntabilitas, kredibilitas, tanggungjawab, dan keadilan. Selanjutnya pengalaman tersebut dapat dijadikan sebagai motivator seluruh

kepentingan (*stakeholders*) untuk mengelola perusahaan secara professional, transparan dan efisien.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, hasil penelitian Darmawati (2003) pada perusahaan manufaktur dan Sukmawati (2004) pada perusahaan sektor keuangan menemukan bukti yang berlawanan yaitu bahwa pelaksanaan *Good Corporate Governance* tidak memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut cukup menarik mengingat penelitian-penelitian sejenis di negara lain menunjukkan hasil yang berkebalikan. Hal ini dianggap cukup wajar mengingat di samping faktor empat prinsip penerapan *Good Corporate Governance* masih banyak faktor lain yang menentukan nilai pasar.

Dari berbagai hasil penelitian , terdapat ketidakkonsistenan hasil pengujian antara penerapan prinsip *Good Corporate Governance* dan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, ini merupakan hal penting dalam penelitian berikutnya yang patut dicermati sebagaimana diisyaratkan oleh Darmawati dkk.(2004) bahwa pengumuman penerapan *Good Corporate Governance* dan pengukuran nilai pasar perusahaan umumnya menggunakan data tahun yang sama. Sedangkan *Corporate Governance* dalam laporan tahunan, baru keluar di sekitar bulan maret tahun berikutnya sehingga data nilai pasar tahun berikutnya akan lebih baik untuk digunakan.

Penelitian Black et al (2003) dalam Sukmawati terhadap 526 perusahaan publik di Korea memberikan bukti bahwa profitabilitas perusahaan yang menerapkan *Corporate Governance* dengan semestinya dapat meningkatkan nilai

pasar dua kali lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan yang belum melaksanakan *Good Corporate Governance*. Lebih jauh Black et al (2003) menyatakan bahwa pengaruh praktik *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan akan lebih kuat jika dibandingkan Negara berkembang dibanding Negara maju. Hal tersebut disebabkan oleh lebih bervariasinya praktik *Corporate Governance* di Negara berkembang.

2.4 Hipotesis

Kinerja perusahaan merupakan suatu tampilan perusahaan dalam periode tertentu. Penilaian kinerja perusahaan adalah penentuan secara periodic efektifitas operasional suatu organisasi, bagan organisasi, karyawan berdasarkan sasaran, standard an criteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Mulyadi, 1997).

Klapper dan Love (2002) menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) dan *Tobin's Q*. Penelitian yang dilakukan Deni Damarwati dkk., (2004) yang telah disesuaikan dengan kondisi bisnis di Indonesia (dengan menggunakan ukuran yang dikembangkan oleh *Indonesia Institute of Corporate Governance*, 2002), hasil model regresi dengan *Tobin's Q* sebagai variabel dependennya menunjukkan bahwa variabel *corporate governance* maupun variabel kontrol secara statistik tidak mempengaruhi kinerja pasar keuangan.

Selain itu, Return on Asset dan ukuran perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan dimana semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa semakin efektif

dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian, semakin tinggi ROA, kinerja perusahaan semakin efektif. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat kembalian akan semakin besar (Ang, 1997).

Menurut sebagian besar pedoman yang dilakukan oleh organisasi internasional (*Organizational for Economic Cooperation and Development* atau OECD), *corporate governance* mengacu pada pembagian kewenangan antara semua pihak yang menentukan arah dan *performance* suatu perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah pemegang saham, manajemen, dan *Board of Directors* (Herwidayatmo, 2000).

Di Indonesia, pemerintah melalui Keputusan Menteri Koordinasi Ekonomi, Keuangan, dan Industri No.: Kep-10/M.EKUIIN/08/1999, telah membentuk suatu badan yaitu Komite Nasional bagi pengelolaan perusahaan. Komite Nasional ini telah merumuskan suatu kerangka kerja *good corporate governance* atau pedoman *good corporate governance* (2001). Tujuan pedoman ini adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan pemegang saham dengan mengembangkan transparansi, kepercayaan dan pertanggungjawaban, serta menetapkan sistem pengelolaan yang mendorong dan mempromosikan kreatifitas dan kewirausahaan yang progresif. Selain itu, pedoman ini juga merekomendasikan perusahaan agar memperhatikan terbagi kepentingan yang berbeda dari pihak yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan.

Perusahaan meminimalkan biaya untuk menengahi berbagai kepentingan tersebut dengan cara yang rasional dan adil untuk memperkuat daya saing. Keputusan dan tindakan yang dilakukan oleh pemegang saham harus berdasarkan moralitas yang baik dan prinsip-prinsip warga perusahaan yang baik dan bertanggung jawab sosial.

Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal juga akan semakin meningkat. Tidak hanya ROA, ukuran perusahaan juga berpengaruh diman semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi daya hidupnya. Berdasarkan dari uraian diatas dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan.

H2 : Profitabilitas (*Return On Asset*) berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

1.1 Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 2001-2005. Pemilihan sample dilakukan dengan purposive sampling yaitu perusahaan yang dipilih adalah perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan penerapan Corporate Governance yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Dimana perusahaan – perusahaan yang ada di sektor Manufaktur dalam hal ini yang masuk CGPI terdapat 18 perusahaan terdapat dalam lampiran (hal 43).

1.2 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel penelitian ini adalah nilai perusahaan. Dalam penelitian ini nilai pasar perusahaan, nilai pasar perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q sebagai ukuran penilaian pasar perusahaan.

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independent adalah variabel yang berdiri sendiri dan tidak tergantung oleh variabel lainnya. Dalam penelitian ini variabel independennya meliputi : *Good Corporate Governance*, *Return On Asset*, dan Ukuran perusahaan.

a) Corporate Governance Index (CGI)

Nilai corporate governance dalam penelitian ini mengambil hasil questioner butir-butir yang membentuk Corporate Governance Index (CGI). Nilai Corporate

Governance Index (CGI) menunjukkan seberapa banyak poin dalam Pedoman Good Corporate Governance dari Komisi Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) yang telah dilaksanakan oleh perusahaan dan diungkapkan dalam Annual Report perusahaan untuk tahun buku 2001-2005. Nilai Corporate Governance Index (CGI) tersebut disusun berdasarkan 7 kriteria, antara lain :

- 1) Komitmen perusahaan terhadap corporate governance
- 2) Hak pemegang saham
- 3) Tata kelola dewan Komisaris
- 4) Komite-komite fungsional (yang membantu tata kelola dewan Komisaris)
- 5) Direksi
- 6) Transparansi
- 7) Hubungan dengan stakeholders

Indeks corporate governance diberi skor dengan rentang 0-100, jika perusahaan memiliki skor mencapai atau mendekati 100, maka perusahaan tersebut semakin baik dalam menerapkan corporate governance.

b) ROA (*Return On Asset*)

Variabel kontrol ini akan diwakili oleh salah satu rasionya yaitu *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) dapat diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari

seluruh kekayaan (aktiva) yang dimiliki perusahaan. Return On Asset (ROA), dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

c) *Company Size* (ukuran perusahaan)

Company Size dalam penelitian ini diwakili oleh *Total Assets* perusahaan. Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi risiko perusahaan (Wiggins, 1992 dalam Nur, 2001). Ukuran perusahaan atau besaran perusahaan merupakan ukuran yang ditetapkan berdasarkan total asset yang dimiliki perusahaan (Mpaata dan Agus, 1997). Semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan akan mengindikasikan semakin besar ukuran perusahaan tersebut.

1.2.1 Variabel dependen

Variabel dependen adalah variabel yang diramalkan atau tergantung oleh variabel lainnya. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah nilai pasar , yaitu nilai kekayaan yang tidak dapat dilihat dari neraca, seperti manajemen yang baik, reputasi yang baik, dan prospek yang sangat cerah. Rasio nilai pasar perusahaan memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya di masa

yang akan datang. Rasio yang dinilai bias memberikan informasi paling baik adalah *Tobin's Q* atau *Q ratio* yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{nilai pasar ekuitas} + \text{nilai buku utang}}{\text{Nilai buku total aktiva}}$$

Nilai buku total aktiva

Semakin besar nilai Tobin's *Q* maka perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

3.3. Data dan Teknik Pengumpulan Data

3.3.1 Jenis Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini yaitu data *Annual Report* tahun buku 2001 sampai dengan tahun 2005 dari perusahaan-perusahaan di sektor keuangan yang menjadi sampel penelitian dan data harga saham perusahaan (yang menjadi sampel penelitian) pada sesi penutupan perdagangan Bursa Efek Jakarta (BEJ) tanggal 31 Desember (penutupan tahun 2001 sampai dengan 2005). Data lainnya diambil dari hasil *questioner* butir-butir yang membentuk *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2001 sampai dengan tahun 2005.

3.3.2 Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder diambil dari beberapa literatur, catatan, ataupun media elektronik yang berhubungan dengan topik penelitian. Dalam penelitian ini, data sekunder yang digunakan antara lain:

1. *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Publikasi ini adalah untuk memperoleh data mengenai perusahaan-perusahaan di sektor manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2005, *Return on Assets* (ROA), *Company Size*, dan Ukuran Perusahaan.
2. *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) diambil dari hasil pemeringkatan yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG).
3. www.swa.co.id, www.iicg.org

3.4 Teknik Analisis

3.4.1 Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda adalah regresi yang terdapat satu variabel dependen (Y) dan lebih dari satu variabel independen (X). dalam praktek bisnis, regresi berganda justru lebih sering digunakan, selain karena banyaknya variabel dalam bisnis yang perlu dianalisis bersama, juga pada banyak kasus regresi berganda lebih relevan digunakan. Dalam penelitian ini menggunakan model Regresi Linear Berganda yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1(GCG) + b_2(ROA) + b_3(Size)$$

Pengujian hipotesis dilakukan pengujian asumsi klasik berupa uji normalitas, uji multikolinearitas, autokorelasi dan uji heteroskedastisitas seperti disarankan oleh Gujarati (1995).

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk mendukung kebenaran interpretasi hasil analisis dengan model regresi perlu dievaluasi beberapa kriterium ekonometri yakni terpenuhinya sifat-sifat normalitas, homoskedastisitas, dan tidak adanya multikolinearitas pada model regresi linear yang digunakan. Model regresi yang diperoleh dari metode kuadran terkecil biasa (*Ordinary Least Squares / OLS*) merupakan model regresi yang menghasilkan estimator linear tidak bias yang terbaik (*Best Linear Unbias Estimator / BLUE*) keadaan ini akan terjadi apabila dipenuhi untuk beberapa asumsi yang disebut dengan asumsi klasik. Dalam menganalisis OLS dilakukan uji asumsi klasik, yang meliputi:

a. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan suatu fenomena dimana estimator regresi bias, namun varian tidak efisien (semakin besar sampel, semakin besar varian). Heteroskedastisitas berarti bahwa variabel terikat menunjukkan tingkat varian yang berbeda antar variabel prediktor. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui keadaan dalam varian yang berbeda yang dapat membiaskan hasil yang dihitung serta menimbulkan konsekuensi adanya formula *Ordinary Least Square* (OLS) yang akan menaksir terlalu rendah varian yang sesungguhnya.

Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *White* dilakukan dengan cara membandingkan antara probabilitas t statistik hasil regresi dari residual yang dikuadratkan dengan variabel independen dengan α nya. Jika probabilitas t statistik $> \alpha$, maka tidak signifikan ada masalah heteroskedastisitas.

b. Uji Multikolinearitas

. Multikolinieritas merupakan situasi dimana terdapat korelasi variabel-variabel bebas dalam regresi. Adanya multikolinieritas mengakibatkan estimasi yang dihasilkan menjadi kurang tepat (Gujarati, 1995) dalam Syahputra (2005). Istilah multikolinearitas digunakan untuk menunjukkan adanya hubungan linear antara variabel-variabel independen dalam model regresi. Hasil pengujian atas asumsi ini menunjukkan bahwa model persamaan regresi lolos uji dari asumsi tersebut. Hal ini terlihat dari besarnya nilai *VIF* yang berkisar pada angka 1 dan besarnya nilai *tolerance* yang berkisar pada angka 0,8-0,9.

3.4.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pertama, kedua dan ketiga dilakukan dengan memperhatikan tingkat signifikansi koefisien regresi dan arah hubungan masing-masing variabel. Pengujian ini bertujuan untuk melihat pengaruh variabel Good Corporate Governance, Return On Asset, dan Size terhadap variabel Tobin's Q. Hasil analisis regresi atas pengujian hipotesis dapat dilihat sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = a + \beta_1(\text{GCG}) + \beta_2(\text{ROA}) + \beta_3(\text{Size})$$

Langkah – langkah yang digunakan dalam pengujian hipotesis adalah :

1. Merumuskan hipotesis
2. Menentukan tingkat signifikansi (5%)
3. Menentukan kesimpulan

Jika nilai $P - \text{value} > \alpha (0.05)$ maka H_a ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Jika nilai $P - \text{value} < \alpha (0,05)$ maka H_a diterima, artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan *Good Corporate Governance*, *Return on Asset* dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai pasar perusahaan pada perusahaan di sektor manufaktur di BEJ untuk periode penelitian tahun 2001 sampai dengan tahun 2005. Untuk menjawab permasalahan tersebut maka teknik analisis yang digunakan adalah analisis Regresi Linier Berganda. Namun demikian sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda terlebih dahulu dilakukan analisis statistik deskriptif, yang bertujuan untuk menggambarkan data-data yang telah diperoleh dari data sekunder pojok BEJ, yang diharapkan akan memberikan dukungan terhadap hasil analisis analisis regresi.

4.1. Statistik Deskriptif

Berikut akan dijelaskan statistik deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependent nilai pasar perusahaan dan kinerja operasional perusahaan, sedangkan variabel independent adalah *Indeks Corporate Governance*, *Return on Asset* dan , ukuran perusahaan. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1
Hasil perhitungan Mean dan Standar Deviasi
dari variabel-variabel penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBINQ	90	.22	1.44	.6770	.24756
GCG	90	16.69	88.42	55.5236	20.60174
ROA	90	.00	.40	.0995	.08881
SIZE	90	5.62	7.67	6.5843	.51017
Valid N (listwise)	90				

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2007

Dari analisis deskriptif diatas menunjukkan bahwa rata-rata *Indeks Corporate Governance* (ICG) memiliki rata-rata sebesar 55,5236 yang berarti rata-rata perusahaan telah memiliki peringkat yang bagus karena mendekati angka tertinggi yaitu 100%. Dengan standar deviasi sebesar 20,60174 menunjukkan ukuran penyebaran ICG cenderung homogen.

Variabel profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA adalah sebesar 0,0995 dengan standar deviasi sebesar 0,08881. Hal ini berarti rata-rata perusahaan manufaktur yang tergabung dalam IICG, memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba bersih atas pengelolaan seluruh aktiva adalah sebesar 0,0995 atau 9,95% dari nilai aktiva perusahaan. Dengan demikian kinerja operasional perusahaan ini tergolong bagus karena mampu menghasilkan keuntungan bersih sekitar 9,95% dari seluruh aktiva yang ada. Dengan standar deviasi sebesar 0,08881 menunjukkan bahwa ukuran penyebaran data ROA adalah cenderung homogen.

Hasil deskriptif terhadap ukuran perusahaan rata-rata adalah sebesar 6,5843 (Log), yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel telah

memiliki ukuran perusahaan yang besar. Dengan nilai standar deviasi sebesar 0,51017, menunjukkan bahwa ukuran penyebaran ukuran perusahaan pada kelompok manufaktur ini cenderung homogen karena lebih kecil daripada nilai rata-ratanya.

Untuk variabel Tobin' Q diperoleh rata-rata sebesar 0,6770 dan standar deviasi sebesar 0,24756. Hal ini berarti rata-rata perusahaan memiliki nilai pasar perusahaan yang cukup besar yaitu sebesar 67% dari seluruh total aktiva yang ada. Dengan semakin besar nilai ekuitas pasar, menunjukkan bahwa investor telah memberikan penilaian yang besar terhadap aspek-aspek fundamental perusahaan.

4.2 Uji Asumsi Kalsik

Sebelum dilakukan uji statistik terlebih dahulu dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi linier berganda, agar hasil kesimpulan yang diperoleh tidak bias. Adapun pengujian yang digunakan adalah Uji Heteroskedastisitas dan Uji Multikolinieritas.

a. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedasitas, dan jika berbeda disebut heteroskedasitas. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi heteroskedasitas adalah metode White.

Hasil uji heteroskedastisitas dapat ditunjukkan pada tabel 4.2 berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji Heterokedastisitas dengan Metode White

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-1.716	1.395		.222
	GCG	-.001	.003	-.130	.838
	ROA	.250	.299	.273	.406
	SIZE	.499	.428	3.130	.248
	gcg^2	1.677E-05	.000	.444	.490
	roa^2	-.490	.809	-.195	.547
	size^2	-.036	.033	-2.966	.273

a. Dependent Variable: res^2

R Square = 0,156	DF = 8
Obs* Rsquare = 90 x 0,156= 14,040	X² tabel = 15,507

Sumber: Lampiran, Hasil Olah Data Uji Heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai Obs*R-square hitung adalah 14,040, dan X² tabel sebesar 15,507, maka Obs*R-square < X² tabel, maka hasil pengujian tidak signifikan dengan demikian tidak terdapat heteroskedastisitas.

b. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah situasi adanya multi korelasi diantara variabel bebas satu dengan yang lainnya atau dengan kata lain diantara variabel-variabel bebas tersebut dapat dibentuk hubungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya

Menurut Singih Santoso, untuk menguji ada tidaknya gejala multikolinieritas digunakan VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai VIF dibawah 10 maka model regresi yang diajukan tidak terdapat gejala multikolinieritas, begitu sebaliknya jika VIF lebih besar 10 maka terjadi gejala

multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat ditunjukkan pada tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.3

Uji Multikolinieritas

	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
GCG	0.932	1.073
ROA	0.917	1.090
SIZE	0.931	1.074

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2007

Berdasarkan Tabel 4.3 di atas nilai VIF untuk seluruh variabel bebas yang terdiri dari penerapan *Good Corporate Governance* , ROA dan SIZE memiliki nilai VIF dibawah 10, sehingga model regresi yang diajukan dalam penelitian ini tidak mengandung gejala Multikolinieritas.

4.3 Analisis Regresi Berganda

Hasil pengujian terhadap model regresi berganda pengaruh penerapan *Good Corporate Governance*, ROA dan Ukuran perusahaan terhadap nilai pasar perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur yang mendapat pemeringkatan IICG di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2001 – 2005 dapat dilihat dalam tabel 4.3 berikut.

Tabel 4.4
Hasil Estimasi Regresi untuk Model Tobin'sQ

Variabel	Koef. Regresi	Stand. Error	t hitung	sig (p-value)	Keterangan
(Constant)	-0.562	0.340	-1.652	0.102	
GCG	0.004	0.001	2.984	0.004*	H1 didukung
ROA	-0.111	0.287	-0.387	0.699	H2 tidak didukung
SIZE	0.159	0.050	3.207	0.002*	H3 didukung
Adjusted R Square	0.135				
N	90				
F Statistik	5.616				
p-value	0.001				

Keterangan : * : Signifikan pada level 5%

Sumber : Data hasil regresi, 2007

4.3.1 Interpretasi Persamaan Regresi

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai pasar perusahaan pada perusahaan manufaktur dalam kelompok IICG di Bursa Efek Jakarta sebagai berikut :

$$\text{Tobin'Q} = -0,562 + 0,004 \text{ GCG} - 0,111 \text{ ROA} + 0,159 \text{ SIZE}$$

Nilai konstanta sebesar -0,562 yang berarti bahwa jika tidak ada variabel bebas yang terdiri penerapan *Good Corporate Governance* , ROA dan ukuran perusahaan, maka besarnya nilai pasar perusahaan akan sebesar -0,562.

GCG mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai pasar perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar 0,004. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara penerapan *Good Corporate Governance* dan Nilai pasar perusahaan menunjukkan hubungan yang searah *GCG* yang

semakin meningkat mengakibatkan Nilai pasar perusahaan semakin meningkat, begitu pula dengan GCG yang semakin menurun mengakibatkan Nilai pasar perusahaan juga semakin menurun.

Profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap nilai pasar perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar -0,111. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara ROA dan Nilai pasar perusahaan menunjukkan hubungan yang berlawanan ROA yang semakin meningkat mengakibatkan Nilai pasar perusahaan semakin menurun, begitu pula dengan rasio ROA yang semakin menurun mengakibatkan Nilai pasar perusahaan semakin meningkat.

Ukuran Perusahaan (Size) mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai pasar perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar 0,159. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara ukuran perusahaan dan Nilai pasar perusahaan menunjukkan hubungan yang searah Ukuran perusahaan yang semakin besar mengakibatkan Nilai pasar perusahaan semakin meningkat, begitu pula dengan rasio ukuran perusahaan yang semakin menurun mengakibatkan Nilai pasar perusahaan juga semakin menurun.

4.3.2. Pengujian Hipotesis

Seperti telah dijelaskan dalam bab sebelumnya, hasil dari perbandingan antara sig t dengan nilai signifikansi 5% akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Tabel 4.5 yang berisi hasil persamaan regresi pada variabel-variabel penelitian akan memperlihatkan hasil dari sig t yang dikeluarkan oleh output olah data dengan menggunakan SPSS for Windows.

Dari tabel tersebut terlihat nilai sig t untuk masing-masing variabel bebasnya telah diketahui dan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan dengan cara membandingkannya dengan nilai signifikansi 5%.

a. Pengaruh *Indeks Corporate Governance* (X_1) terhadap Nilai Pasar Perusahaan

Hasil perhitungan pada regresi dengan variabel dependent Tobin's Q diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,984 dan probabilitas sebesar 0,004. Dengan demikian nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan *Indeks Corporate Governance* terhadap nilai pasar perusahaan. Dengan demikian H1 yang menyatakan "penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan (Tobin's Q)" **didukung**.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Klapper dan Love (2002) yang menemukan adanya hubungan positif antara *Corporate Governance* dengan kinerja perusahaan. Hasil ini didukung dengan penelitian Black et al (2003) yang menyatakan bahwa pengaruh praktik *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan akan lebih kuat pada negara berkembang jika dibandingkan dengan negara maju.

Hal ini sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Dey Report (1994) dalam Kusumawati (2005) yang mengemukakan bahwa *Corporate Governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan pemegang saham. Peningkatan kinerja

perusahaan tersebut tidak hanya untuk kepentingan pemegang saham namun juga untuk kepentingan publik secara umum.

Hal ini disebabkan karena *Corporate governance* merupakan upaya yang dilakukan oleh semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan untuk menjalankan usahanya secara baik, untuk meningkatkan nilai perusahaan sesuai dengan hak dan kewajiban masing-masing. *Good Corporate Governance* adalah prinsip korporasi yang sehat yang perlu diterapkan dalam pengelolaan perusahaan yang dilaksanakan semata-mata demi menjaga kepentingan perusahaan dalam rangka mencapai maksud dan tujuan perusahaan. Dengan adanya menerapkan *Corporate Governance*, maka perusahaan akan memperoleh beberapa manfaat salah satunya adalah peningkatan dalam produktivitas dan efisiensi serta kemudahan dalam memperoleh modal.

Hal ini tentunya akan dengan mudah perusahaan tersebut dalam meningkatkan kinerja operasional perusahaan. Dengan kemudahan memperoleh modal maka perusahaan dalam meningkatkan tingkat efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sehingga secara tidak langsung dapat mempengaruhi nilai pasar perusahaan (Tobin'q).

b. Pengujian terhadap variabel kontrol Profitabilitas / ROA (X_2)

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,699 yang nilainya $> 0,05$. Dengan demikian profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan "Profitabilitas (*Return*

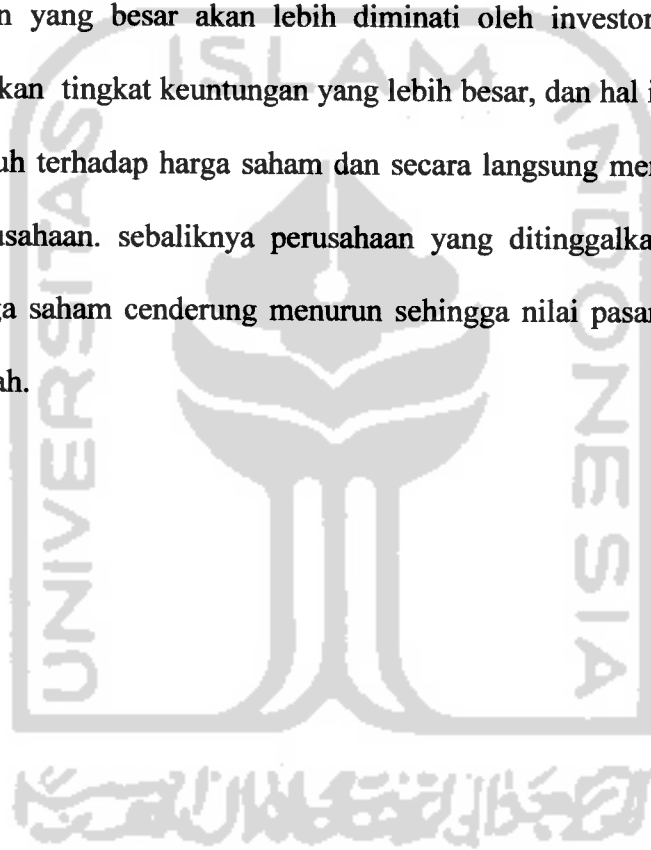
on Asset) berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan “, **tidak didukung**

Hal ini disebabkan karena tingginya profitabilitas biasanya akan diikuti dengan penurunan nilai hutang perusahaan, mengingat pembiayaan dari sumber internal sudah dapat tercukupi lewat laba bersih, dan akan mengurangi nilai hutang perusahaan. Dengan demikian akan menurunkan nilai perusahaan, karena Tobin'sQ berbanding lurus dengan nilai hutang. Namun demikian semakin tinggi profitabilitas, pihak investor akan memberikan respon yang positif yang ditunjukkan dengan meningkatkan nilai / harga saham di pasar sekunder , sehingga dapat pula meningkatkan nilai Tobin'sQ, karena nilai perusahaan juga sebanding dengan harga saham. Kedua kemungkinan tersebut tentunya merupakan hal yang saling berlawanan, sehingga menjadikan variabel profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan positif terhadap Nilai pasar perusahaan.

d. Pengujian terhadap variabel kontrol Ukuran perusahaan (X_3)

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai probabilitas sebesar $0,002 < 0,05$. Dengan demikian dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap nilai pasar perusahaan perusahaan. Hasil ini berarti hipotesis ketiga yang menyatakan “Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan” **dapat didukung**.

Hal ini disebabkan karena karena perusahaan yang besar akan memiliki tingkat modal yang lebih besar, dalam membiaya seluruh kinerja operasional perusahaan. Sehingga perusahaan yang besar mampu melakukan perluasan pasar yang lebih besar sehingga mampu meningkatkan keuntungan yang lebih besar dan hal ini akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang besar akan lebih diminati oleh investor karena mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar, dan hal ini tentunya akan berpengaruh terhadap harga saham dan secara langsung mempengaruhi nilai pasar perusahaan. sebaliknya perusahaan yang ditinggalkan oleh investor, maka harga saham cenderung menurun sehingga nilai pasar saham menjadi lebih rendah.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis diatas, maka penelitian ini berhasil menemukan bahwa :

1. Variabel penerapan *Good Corporate Governance* terbukti berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai pasar perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi penerapan *Good Corporate Governance* maka semakin besar nilai pasar perusahaan, dan sebaliknya semakin rendah penerapan *Good Corporate Governance* maka semakin rendah pula nilai pasar perusahaan.
2. Variabel profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai pasar perusahaan. Hal ini berarti tinggi rendahnya profitabilitas tidak akan mempengaruhi besar kecilnya nilai pasar perusahaan.
3. Variabel ukuran perusahaan terbukti berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai pasar perusahaan. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan, dan sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka nilai pasar perusahaan akan semakin rendah.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang harus diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil penelitian. Keterbatasan berada pada jumlah sampel penelitian. Dengan menggunakan data panel tahun 2001 sampai dengan 2005 pada perusahaan manufaktur, sampel penelitian bisa dianggap masih sedikit

karena hanya sebanyak 18 perusahaan yang secara statistik masih dibawah 30 observasi sebagai data minimum. Hal tersebut dikarenakan masih sedikitnya perusahaan yang mau berpartisipasi dalam program CGPI 2001 sampai dengan 2005.

Keterbatasan kedua adalah dalam hal data penelitian nilai pasar perusahaan. Data pasar yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data untuk tahun yang sama dengan data *Corporate Governance*. Sementara pengungkapan tentang implementasi *Corporate Governance* dalam, laporan tahun baru keluar di sekitar bulan maret tahun berikutnya, maka data kinerja periode berikutnya akan lebih baik untuk digunakan.

5.3. Saran

1. Penelitian ini diharapkan mempunyai kontribusi bagi pihak regulator dalam hal gambaran tentang implementasi *good corporate governance* dalam pengaruhnya terhadap nilai pasar perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan juga bisa menjadi masukan bagi pihak regulator untuk meregulasi implementasi *good corporate governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia, terutama perusahaan manufaktur yang dalam penelitian ini ditemukan adanya pengaruh yang signifikan *corporate governance* terhadap nilai pasar perusahaan.
2. Bagi para analis, investor, maupun kreditor, hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan masukan dalam pembuatan keputusan investasi dan kredit. Dengan melakukan analisis yang berkaitan dengan *Corporate Governance*

dan ukuran perusahaan diharapkan para analis, investor dan kreditor bisa lebih hati-hati dalam membuat keputusan investasi maupun kredit.

3. Bagi peneliti yang akan datang sebaiknya melakukan penelitian yang sama dengan menambah jumlah periode pengamatan, sehingga sampel yang diperoleh menjadi lebih banyak, yang diharapkan agar kesimpulan yang dihasilkan akan lebih sempurna. Selain itu untuk data kinerja perusahaan, sebaiknya menggunakan data lag 1 (1 tahun setelah data *Indeks Corporate Governance*), agar hasil kesimpulan menjadi tidak bias.



Daftar Pustaka

- AMS Subhan, (2005), ***Pengaruh Penerapan Corporate Governance Pada Kinerja Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta***, Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan), Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah.
- Arifin Zaenal (2005), Hubungan Antara Corporate Governance dan Variabel Pengurang Masalah Agensi, *Jurnal Siasat Bisnis*, No. 1, Vol. 1, Juni, Hal 39-55.
- Daniri Achmad Mas (2005), ***Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya Dalam Konteks Indonesia***, Ray, Jakarta.
- Isgiyarta Jaka dan Tristiarini (2005), Pengaruh Penerapan Prinsip Corporate Governance Terhadap Abnormal Return Pada Saat Pengumuman Laporan Keuangan, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 12, No. 2, September.
- Murtini Umi dan Anggraeni Setia Dwi (2006), Pengaruh Pangsa Pasar, Rasio Leverage dan Rasio Intensitas Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Go Publik Di Indonesia, *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 2, No. 1, Februari.
- Nurhayati Fatimah Siti dan Niladewi Kurniawati (2003), Analisis Permintaan Deposito Dalam Valuta Asing Pada Bank Swasta di Indonesia, *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Vol. 4, No. 2, Desember, Hal 110-123.
- Zulfikar, (2006), ***Pengaruh Penerapan Corporate Governance, Return On Asset***, dan ukuran perusahaan terhadap nilai pasar perusahaan *Jurnal ekonomi*, Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta..
- Kurniawan, Nuzul. (2006). ***Hubungan Antara Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan di Indonesia***. Skripsi (Tidak dipublikasikan). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Sukamulja, Sukmawati (2004), "Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta)." *Jurnal Benefit*. Vol. 8, No. 1, Juni, Hal. 1-25.
- Tjager, N. I, A. Antonius F, D. R. Humphrey, S. Bambang (2003). ***Corporate Governance: Tantangan dan Kesempatan Bagi Komunitas Bisnis Indonesia***. PT. Prenhallindo. Jakarta.

www.fcgi.or.id

www.iicg.org

www.swa.co.id





Nama Perusahaan Manufaktur dan Indeks CGPI (sampel tahun 2001-2005)

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN	SKOR CGPI
2001	PT. ASTRA OTOPARTS Tbk	58,75
	PT. HM. SAMPOERNA Tbk	28,19
	PT. TAMBANG TIMAH Tbk	78,94
	PT. ANEKA TAMBANG Tbk	70,75
	PT. ASTRA INTERNASIONAL Tbk	77,19
	PT. ASTRA GRAPHIA Tbk	65,00
	PT. KALBE FARMA Tbk	65,19
	PT. LAUTAN LUAS Tbk	58,88
	PT. GUDANG GARAM Tbk	16,69
	PT. UNILEVER INDONESIA Tbk	76,86
	PT. MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk	69,94
	PT. BENTOEL INTER INVESTAMA Tbk	33,50
	PT. UNITED TRACTORS Tbk	53,50
	PT. BARITO PASIFIC Tbk	37,31
	PT. GAJAH TUNGAL Tbk	51,13
	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY Tbk	21,50
	PT. INDOOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	35,13
	PT. METRODATA ELEKTRONICS Tbk	66,13
2002	PT. ASTRA OTOPARTS Tbk	58,75
	PT. HM. SAMPOERNA Tbk	28,19
	PT. TAMBANG TIMAH Tbk	78,94
	PT. ANEKA TAMBANG Tbk	70,75
	PT. ASTRA INTERNASIONAL Tbk	87,95
	PT. ASTRA GRAPHIA Tbk	65,00
	PT. KALBE FARMA Tbk	88,42
	PT. LAUTAN LUAS Tbk	58,88
	PT. GUDANG GARAM Tbk	16,69
	PT. UNILEVER INDONESIA Tbk	86,93
	PT. MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk	69,94
	PT. BENTOEL INVES. INVESTAMA Tbk	33,50
	PT. UNITED TRACTORS Tbk	53,50
	PT. BARITO PASIFIC Tbk	37,31
	PT. GAJAH TUNGAL Tbk	51,13
	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY Tbk	21,50
	PT. INDOOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	35,13
	PT. METRODATA ELEKTRONICS Tbk	66,13
2003	PT. ASTRA OTOPARTS Tbk	58,75
	PT. HM. SAMPOERNA Tbk	28,19
	PT. TAMBANG TIMAH Tbk	78,94
	PT. ANEKA TAMBANG Tbk	70,75
	PT. ASTRA INTERNASIONAL Tbk	81,20

	PT. ASTRA GRAPHIA Tbk	76,67
	PT. KALBE FARMA Tbk	72,46
	PT. LAUTAN LUAS Tbk	58,88
	PT. GUDANG GARAM Tbk	16,69
	PT. UNILEVER INDONESIA Tbk	76,86
	PT. MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk	74,86
	PT. BENTOEL INVES. INVESTAMA Tbk	33,50
	PT. UNITED TRACTORS Tbk	53,50
	PT. BARITO PASIFIC Tbk	37,31
	PT. GAJAH TUNGGAH Tbk	51,13
	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY Tbk	21,50
	PT. INDOOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	35,13
	PT. METRODATA ELEKTRONICS Tbk	66,13
2004	PT. ASTRA OTOPARTS Tbk	58,75
	PT. HM. SAMPOERNA Tbk	28,19
	PT. TAMBANG TIMAH Tbk	78,94
	PT. ANEKA TAMBANG Tbk	76,56
	PT. ASTRA INTERNASIONAL Tbk	85,86
	PT. ASTRA GRAPHIA Tbk	80,24
	PT. KALBE FARMA Tbk	65,94
	PT. LAUTAN LUAS Tbk	58,88
	PT. GUDANG GARAM Tbk	16,69
	PT. UNILEVER INDONESIA Tbk	86,93
	PT. MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk	69,94
	PT. BENTOEL INVES. INVESTAMA Tbk	33,50
	PT. UNITED TRACTORS Tbk	53,50
	PT. BARITO PASIFIC Tbk	37,31
	PT. GAJAH TUNGGAH Tbk	51,13
	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY Tbk	21,50
	PT. INDOOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	35,13
	PT. METRODATA ELEKTRONICS Tbk	66,13
2005	PT. ASTRA OTOPARTS Tbk	28,19
	PT. HM. SAMPOERNA Tbk	78,94
	PT. TAMBANG TIMAH Tbk	78,94
	PT. ANEKA TAMBANG Tbk	74,56
	PT. ASTRA INTERNASIONAL Tbk	85,80
	PT. ASTRA GRAPHIA Tbk	80,20
	PT. KALBE FARMA Tbk	72,40
	PT. LAUTAN LUAS Tbk	58,88
	PT. GUDANG GARAM Tbk	16,69
	PT. UNILEVER INDONESIA Tbk	86,93
	PT. MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk	82,30
	PT. BENTOEL INVES. INVESTAMA Tbk	33,50
	PT. UNITED TRACTORS Tbk	53,52
	PT. BARITO PASIFIC Tbk	37,31

	PT. GAJAH TUNGGAL Tbk	51,13
	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY Tbk	21,50
	PT. INDOOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	35,13
	PT. METRODATA ELEKTRONICS Tbk	66,13



Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBINQ	90	.22	1.44	.6770	.24756
GCG	90	16.69	88.42	55.5236	20.60174
ROA	90	.00	.40	.0995	.08881
SIZE	90	5.62	7.67	6.5843	.51017
Valid N (listwise)	90				



Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, GCG, ROA ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: TOBINQ

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.405 ^a	.164	.135	.23029	2.101

a. Predictors: (Constant), SIZE, GCG, ROA

b. Dependent Variable: TOBINQ

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.894	3	.298	5.616	.001 ^a
	Residual	4.561	86	.053		
	Total	5.454	89			

a. Predictors: (Constant), SIZE, GCG, ROA

b. Dependent Variable: TOBINQ

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.562	.340		-1.652	.102		
	GCG	.004	.001	.305	2.984	.004	.932	1.073
	ROA	-.111	.287	-.040	-.387	.699	.917	1.090
	SIZE	.159	.050	.328	3.207	.002	.931	1.074

a. Dependent Variable: TOBINQ

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	GCG	ROA	SIZE
1	1	3.567	1.000	.00	.01	.02	.00
	2	.344	3.219	.00	.02	.93	.00
	3	.086	6.458	.01	.89	.00	.01
	4	.003	36.587	.99	.08	.04	.99

a. Dependent Variable: TOBINQ

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.4650	.9422	.6770	.10020	90
Residual	-.5349	.6898	.0000	.22638	90
Std. Predicted Value	-2.116	2.646	.000	1.000	90
Std. Residual	-2.323	2.995	.000	.983	90

a. Dependent Variable: TOBINQ



Uji White Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	size^2, roa^2, gcg^2, ROA, GCG, SIZE ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: res^2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.395 ^a	.156	.095	.07734

a. Predictors: (Constant), size^2, roa^2, gcg^2, ROA, GCG, SIZE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.092	6	.015	2.560	.025 ^a
	Residual	.496	83	.006		
	Total	.588	89			

a. Predictors: (Constant), size^2, roa^2, gcg^2, ROA, GCG, SIZE

b. Dependent Variable: res^2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.716	1.395		-1.230	.222
	GCG	-.001	.003	-.130	-.205	.838
	ROA	.250	.299	.273	.835	.406
	SIZE	.499	.428	3.130	1.164	.248
	gcg^2	1.677E-05	.000	.444	.694	.490
	roa^2	-.490	.809	-.195	-.605	.547
	size^2	-.036	.033	-2.966	-1.103	.273

a. Dependent Variable: res^2

No	Tahun	NAMA Perusahaan	HARGA SAHAM	SAHAM BEREDAR	NILAI PASAR EKUITAS	NILAI BUKU UTANG
1	2001	PT ASTRA OTOPARTS TBK	1225	749,930,280	918,664.59	938,458
2	2001	PT HM. SAMPOERNA TBK	3200	96,204,400	307,854.08	5,308,973
3	2001	PT TAMBANG TIMAH TBK	430	503302000	216,419.86	429135
4	2001	PT ANEKA TAMBANG TBK	800	1230769000	984,615.20	635786
5	2001	PT ASTRA INTERNASIONAL TBK	1950	239,698,000	467,411.10	24,006,720
6	2001	PT ASTRA GRAPHIA TBK	360	65,343,750	23,523.75	193,659
7	2001	PT KALBE FARMA TBK	225	50,000,000	11,250.00	1,656,542
8	2001	PT LAUTAN LUAS TBK	240	150,000,000	36,000.00	372,906
9	2001	PT GUDANG GARAM TBK	8650	180,000,000	1,557,000.00	5,249,932
10	2001	PT UNILEVER INDONESIA TBK	16,350	76,300,000	1,247,505.00	953,826
11	2001	PT MEDCO ENERGI INTERNATIONAL TBK	1500	101,400,000	152,100.00	1,089,050
12	2001	PT BENTOEL INTER.INVESTAMA TBK	140	3,800,000	532.00	1,004,613
13	2001	PT UNITED TRACTORS TBK	360	34,500,000	12,420.00	5,649,212
14	2001	PT BARITO PASIFIC TBK	50	69,515,000	3,475.75	4,641,692
15	2001	PT GAJAH TUNGGAL TBK	135	110,000,000	14,850.00	18,523,380
16	2001	PT ULTRAJAYA MILK INDUSTRY TBK	500	20,500,000	10,250.00	363,772
17	2001	PT INDOOFOOD SUKSES MAKMUR TBK	625	9156000000	5,722,500.00	9417521
18	2001	PT METRODATA ELECTRONICS TBK	120	14,680,000	1,761.60	265,109
19	2002	PT ASTRA OTOPARTS TBK	1400	749,930,280	1,049,902.39	784,417
20	2002	PT HM. SAMPOERNA TBK	3700	96,204,400	355,956.28	4,616,181
21	2002	PT TAMBANG TIMAH TBK	345	503302000	173,639.19	642580
22	2002	PT ANEKA TAMBANG TBK	600	1907691950	1,144,615.17	849550
23	2002	PT ASTRA INTERNASIONAL TBK	3150	239,698,000	755,048.70	17,264,295
24	2002	PT ASTRA GRAPHIA TBK	275	65,343,750	17,969.53	403,839
25	2002	PT KALBE FARMA TBK	375	50,000,000	18,750.00	1,925,619
26	2002	PT LAUTAN LUAS TBK	180	150,000,000	27,000.00	505,587
27	2002	PT GUDANG GARAM TBK	8300	180,000,000	1,494,000.00	5,743,002
28	2002	PT UNILEVER INDONESIA TBK	18,200	76,300,000	1,388,660.00	3,072,105
29	2002	PT MEDCO ENERGI INTERNATIONAL TBK	1350	101,400,000	136,890.00	1,455,347
30	2002	PT BENTOEL INTER.INVESTAMA TBK	125	3,800,000	475.00	977,713
31	2002	PT UNITED TRACTORS TBK	305	34,500,000	10,522.50	4,842,137
32	2002	PT BARITO PASIFIC TBK	90	695,150,000	62,563.50	3,556,932
33	2002	PT GAJAH TUNGGAL TBK	230	110,000,000	25,300.00	11,985,817
34	2002	PT ULTRAJAYA MILK INDUSTRY TBK	600	20,500,000	12,300.00	492,338

TOTAL ASSET	TOBIN'S Q	LABA SETELAH PAJAK	ROA	NILAI BUKU TOTAL AKTIVA	Skor CGPI
1,767,868	1.05049	255,672	0.1446	1,767,868	58.75
9,470,540	0.89308	955,413	0.1009	9,470,540	28.19
192,1951	0.33589	36775	0.0191	1,921,951	78.94
2555511	0.63408	358155	0.1402	2,555,511	70.75
26,573,546	0.92100	844,511	0.0318	26,573,546	77.19
414,419	0.52407	26,673	0.0644	414,419	65.00
1,877,316	0.88839	32,665	0.0174	1,877,316	65.19
762,821	0.63604	48,975	0.0642	762,821	58.88
13,448,124	0.50616	2,087,361	0.1552	13,448,124	16.69
2,682,025	0.82077	886,944	0.3307	2,682,025	76.86
5,707,395	0.21746	813,193	0.1425	5,707,395	69.94
2,001,056	0.50231	236,556	0.1182	2,001,056	33.50
6,464,186	0.87585	238,009	0.0368	6,464,186	53.50
6,520,276	0.71242	1,508,794	0.2314	6,520,276	37.31
15,130,837	1.22520	1,234,185	0.0816	15,130,837	51.13
970,601	0.38535	30,396	0.0313	970,601	21.50
12979102	1.16849	746330	0.0575	12,979,102	35.13
537,519	0.49649	106,445	0.1980	537,519	66.13
1,831,509	1.00153	257,379	0.1405	1,831,509	58.75
9,817,074	0.50648	1,671,084	0.1702	9,817,074	28.19
1961302	0.41616	13431	0.0068	1,961,302	78.94
2525026	0.78976	177403	0.0703	2,525,026	70.75
26,185,605	0.68814	3,636,608	0.1389	26,185,605	87.95
722,881	0.58351	71,738	0.0992	722,881	65.00
2,015,538	0.96469	266,933	0.1324	2,015,538	88.42
902,286	0.59026	19,451	0.0216	902,286	58.88
15,452,703	0.46833	2,086,893	0.1351	15,452,703	16.69
3,091,853	1.44275	978,249	0.3164	3,091,853	86.93
6,728,607	0.23664	738,874	0.1098	6,728,607	69.94
2,072,801	0.47192	100,780	0.0486	2,072,801	33.50
5,939,946	0.81695	300,616	0.0506	5,939,946	53.50
6,783,881	0.53354	244,469	0.0360	6,783,881	37.31
12,444,164	0.96520	3,808,287	0.3060	12,444,164	51.13
1,018,073	0.49568	18,906	0.0186	1,018,073	21.50

No	Tahun	NAMA Perusahaan	HARGA SAHAM	SAHAM BEREDAR	NILAI PASAR EKUITAS	NILAI BUKU UTANG
35	2002	PT INDOOFOOD SUKSES MAKJUR TBK	600	9384900000	5,630,940.00	11588818
36	2002	PT METRODATA ELECTRONICS TBK	115	14,680,000	1,688.20	235,855
37	2003	PT ASTRA OTOPARTS TBK	1550	749,930,280	1,162,391.93	762,596
38	2003	PT HM. SAMPOERNA TBK	4475	96,204,400	430,514.69	4,429,361
39	2003	PT TAMBANG TIMAH TBK	2550	503302000	1,283,420.10	581717
40	2003	PT ANEKA TAMBANG TBK	1925	190769195	367,230.70	2543332
41	2003	PT ASTRA INTERNASIONAL TBK	7000	239,698,000	1,677,886.00	23,898,301
42	2003	PT ASTRA GRAPHIA TBK	330	65,343,750	21,563.44	372,122
43	2003	PT KALBE FARMA TBK	1000	50,000,000	50,000.00	1,619,432
44	2003	PT LAUTAN LUAS TBK	285	150,000,000	42,750.00	829,322
45	2003	PT GUDANG GARAM TBK	13,600	180,000,000	2,448,000.00	6,368,028
46	2003	PT UNILEVER INDONESIA TBK	3,625	76,300,000	276,587.50	1,320,603
47	2003	PT MEDCO ENERGI INTERNATIONAL TBK	1350	101,400,000	136,890.00	4,154,214
48	2003	PT BENTOEL INTER.INVESTAMA TBK	90	3,800,000	342.00	934,672
49	2003	PT UNITED TRACTORS TBK	1250	34,500,000	43,125.00	4,567,236
50	2003	PT BARITO PASIFIC TBK	270	695,150,000	187,690.50	1,747,889
51	2003	PT GAJAH TUNGGAL TBK	550	110,000,000	60,500.00	10,845,025
52	2003	PT ULTRAJAYA MILK INDUSTRY TBK	450	20,500,000	9,225.00	560,146
53	2003	PT INDOOFOOD SUKSES MAKJUR TBK	800	9443269500	7,554,615.60	6214974
54	2003	PT METRODATA ELECTRONICS TBK	190	14,680,000	2,789.20	433,819
55	2004	PT ASTRA OTOPARTS TBK	1925	749,930,280	1,443,615.79	868,114
56	2004	PT HM. SAMPOERNA TBK	6650	180,000,000	1,197,000.00	6,522,408
57	2004	PT TAMBANG TIMAH TBK	2075	503302000	1,044,351.65	906648
58	2004	PT ANEKA TAMBANG TBK	1725	1907691950	3,290,768.61	3600176
59	2004	PT ASTRA INTERNASIONAL TBK	9600	239,698,000	2,301,100.80	29,425,440
60	2004	PT ASTRA GRAPHIA TBK	320	65,343,750	20,910.00	239,918
61	2004	PT KALBE FARMA TBK	550	50,000,000	27,500.00	2,284,131
62	2004	PT LAUTAN LUAS TBK	370	150,000,000	55,500.00	904,164
63	2004	PT GUDANG GARAM TBK	13,550	180,000,000	2,439,000.00	8,394,061
64	2004	PT UNILEVER INDONESIA TBK	3300	76,300,000	251,790.00	1,370,368
65	2004	PT MEDCO ENERGI INTERNATIONAL TBK	2075	101,400,000	210,405.00	8,758,581
66	2004	PT BENTOEL INTER.INVESTAMA TBK	110	3,800,000	418.00	904,084
67	2004	PT UNITED TRACTORS TBK	2275	34,500,000	78,487.50	3,629,278
68	2004	PT BARITO PASIFIC TBK	450	695,150,000	312,817.50	1,900,577

TOTAL ASSET	TOBIN'S Q	LABA SETELAH PAAJAK	ROA	NILAI BUKU TOTAL AKTIVA	Skor CGPI
15251516	1.12905	802633		15,251,516	35.13
452,479	0.52498	37,935		452,479	66.13
1,957,303	0.96349	206,398		1,957,303	58.75
10,197,768	0.47666	1,406,844		10,197,768	28.19
1974282	0.94472	76372		1,974,282	78.94
4326844	0.67268	226551		4,326,844	70.75
27,404,308	0.93329	4,421,583		27,404,308	81.20
704,664	0.55869	21,414		704,664	76.76
2,448,390	0.66186	322,885		2,448,390	72.46
1,228,714	0.70974	7,647		1,228,714	58.88
17,338,899	0.50845	1,838,673		17,338,899	76.86
3,416,262	0.46753	1,296,711		3,416,262	74.86
8,269,286	0.51892	451,383		8,269,286	69.94
1,994,489	0.46880	21,805		1,994,489	33.50
6,056,439	0.76123	342,610		6,056,439	53.50
3,317,768	0.68340	229,581		3,317,768	37.31
12,173,255	0.89586	844,285		12,173,255	51.13
1,120,851	0.50798	7,465		1,120,851	21.50
15308854	0.89945	603481		15,308,854	35.13
451,856	0.96626	839		451,856	74.86
2,436,481	0.94880	223,158		2,436,481	58.75
11,699,265	0.65982	1,991,852		11,699,265	28.19
2415954	0.80755	177907		2,415,954	78.94
6042646	1.14039	810749		6,042,646	76.56
39,145,053	0.81049	5,405,508		39,145,053	80.24
571,015	0.45678	37,334		571,015	76.76
4,231,054	0.54635	450,698		4,231,054	65.94
1,426,798	0.67260	51,917		1,426,798	58.88
20,591,389	0.52610	1,790,209		20,591,389	16.69
3,647,098	0.44478	1,464,182		3,647,098	74.86
13,772,871	0.65121	690,868		13,772,871	69.94
1,956,823	0.46223	80,938		1,956,823	33.50
6,769,367	0.54773	1,099,633		6,769,367	53.50
3,339,810	0.66273	143,276		3,339,810	37.31

No	Tahun	NAMA Perusahaan	HARGA SAHAM	SAHAM BEREDAR	NILAI PASAR EKUITAS	NILAI BUKU UTANG
69	2004	PT GAJAH TUNGGAL TBK	650	110,000,000	71,500.00	4,656,619
70	2004	PT ULTRAJAYA MILK INDUSTRY TBK	425	20,500,000	8,712.50	490,302
71	2004	PT INDOOFOOD SUKSES MAKMUR TBK	800	944189000	755,351.20	10727582
72	2004	PT METRODATA ELECTRONICS TBK	85	14,680,000	1,247.80	332,079
73	2005	PT ASTRA OTOPARTS TBK	2800	749,930,280	2,099,804.78	1,160,179
74	2005	PT HM. SAMPOERNA TBK	8900	180,000,000	1,602,000.00	7,122,839
75	2005	PT TAMBANG TIMAH TBK	1820	503302000	916,009.64	1213866
76	2005	PT ANEKA TAMBANG TBK	3575	190769195	681,999.87	3373069
77	2005	PT ASTRA INTERNASIONAL TBK	10,200	2,396,980,000	24,449,196.00	42,754,709
78	2005	PT ASTRA GRAPHIA TBK	295	65,343,750	19,276.41	233,928
79	2005	PT KALBE FARMA TBK	990	50,000,000	49,500.00	1,821,584
80	2005	PT LAUTAN LUAS TBK	480	150,000,000	72,000.00	1,042,374
81	2005	PT GUDANG GARAM TBK	11,650	180,000,000	2,097,000.00	9,001,696
82	2005	PT UNILEVER INDONESIA TBK	4275	76,300,000	326,182.50	1,658,391
83	2005	PT MEDCO ENERGI INTERNATIONAL TBK	3375	101,400,000	342,225.00	8,999,712
84	2005	PT BENTOEL INTER.INVESTAMA TBK	135	3,800,000	513.00	728,245
85	2005	PT UNITED TRACTORS TBK	3675	34,500,000	126,787.50	4,485,918
86	2005	PT BARITO PASIFIC TBK	550	695,150,000	382,332.50	935,106
87	2005	PT GAJAH TUNGGAL TBK	560	110,000,000	61,600.00	5,449,447
88	2005	PT ULTRAJAYA MILK INDUSTRY TBK	310	20,500,000	6,355.00	439,122
89	2005	PT INDOOFOOD SUKSES MAKMUR TBK	910	944189000	859,211.99	10042583
90	2005	PT METRODATA ELECTRONICS TBK	70	14,680,000	1,027.60	353,759

TOTAL ASSET	TOBIN'S Q	LABA SETELAH PAAJAK	ROA	NILAI BUKU TOTAL AKTIVA	Skor CGPI
6,341,117	0.74563	478,150	0.0754	6,341,117	51.13
1,300,240	0.38379	4,412	0.0034	1,300,240	21.50
15673356	0.73284	386919	0.0247	15,673,356	35.13
611,042	0.54651	12,253	0.0201	611,042	65.94
3,028,465	1.07645	279,027	0.0921	3,028,465	58.75
11,934,600	0.73105	2,383,066	0.1997	11,934,600	28.19
2748157	0.77502	107499	0.0391	2,748,157	78.94
6,402,714.00	0.63334	841936	0.1316	6,402,714	70.75
46,985,862	1.43030	5,457,285	0.1161	46,985,862	81.20
518,804	0.48805	36,067	0.0695	518,804	76.76
4,728,369	0.39571	653,329	0.1382	4,728,369	72.46
1,608,866	0.69265	52,425	0.0326	1,608,866	58.88
22,128,851	0.50155	1,889,646	0.0854	22,128,851	16.69
3,842,351	0.51650	1,440,485	0.3749	3,842,351	74.86
15,182,460	0.61531	735,021	0.0484	15,182,460	69.94
1,842,317	0.39557	108,166	0.0587	1,842,317	33.50
10,633,839	0.43378	1,050,729	0.0988	10,633,839	53.50
2,290,291	0.57523	686,842	0.2999	2,290,291	37.31
7,479,373	0.73683	346,835	0.0464	7,479,373	51.13
1,254,444	0.35512	4,528	0.0036	1,254,444	21.50
14786084	0.73730	124018	0.0084	14,786,084	35.13
655,698	0.54108	16,307	0.0249	655,698	66.13

TABEL CHI SQUARE (χ^2)
PADA α 5 %

DF	5%	10%
1	3.8415	2.7055
2	5.9915	4.6052
3	7.8147	6.2514
4	9.4877	7.7794
5	11.0705	9.2364
6	12.5916	10.6446
7	14.0671	12.0170
8	15.5073	13.3616
9	16.9190	14.6837
10	18.3070	15.9872
11	19.6751	17.2750
12	21.0261	18.5493
13	22.3620	19.8119
14	23.6848	21.0641
15	24.9958	22.3071
16	26.2962	23.5418
17	27.5871	24.7690
18	28.8693	25.9894
19	30.1435	27.2036
20	31.4104	28.4120
21	32.6706	29.6151
22	33.9244	30.8133
23	35.1725	32.0069
24	36.4150	33.1962
25	37.6525	34.3816
26	38.8851	35.5632
27	40.1133	36.7412
28	41.3371	37.9159
29	42.5570	39.0875
30	43.7730	40.2560
31	44.9853	41.4217
32	46.1943	42.5847
33	47.3999	43.7452
34	48.6024	44.9032
35	49.8018	46.0588
36	50.9985	47.2122
37	52.1923	48.3634
38	53.3835	49.5126
39	54.5722	50.6598
40	55.7585	51.8051
41	56.9424	52.9485
42	58.1240	54.0902
43	59.3035	55.2302
44	60.4809	56.3685
45	61.6562	57.5053
46	62.8296	58.6405
47	64.0011	59.7743
48	65.1708	60.9066
49	66.3386	62.0375
50	67.5048	63.1671

DF	5%	10%
51	68.6693	64.2954
52	69.8322	65.4224
53	70.9935	66.5482
54	72.1532	67.6728
55	73.3115	68.7962
56	74.4683	69.9185
57	75.6237	71.0397
58	76.7778	72.1598
59	77.9305	73.2789
60	79.0819	74.3970
61	80.2321	75.5141
62	81.3810	76.6302
63	82.5287	77.7454
64	83.6753	78.8596
65	84.8206	79.9730
66	85.9649	81.0855
67	87.1081	82.1971
68	88.2502	83.3079
69	89.3912	84.4179
70	90.5312	85.5270
71	91.6702	86.6354
72	92.8083	87.7430
73	93.9453	88.8499
74	95.0815	89.9560
75	96.2167	91.0615
76	97.3510	92.1662
77	98.4844	93.2702
78	99.6169	94.3735
79	100.7486	95.4762
80	101.8795	96.5782
81	103.0095	97.6796
82	104.1387	98.7803
83	105.2672	99.8805
84	106.3948	100.9800
85	107.5217	102.0789
86	108.6479	103.1773
87	109.7733	104.2750
88	110.8980	105.3722
89	112.0220	106.4689
90	113.1453	107.5650
91	114.2679	108.6606
92	115.3898	109.7556
93	116.5110	110.8502
94	117.6317	111.9442
95	118.7516	113.0377
96	119.8709	114.1307
97	120.9896	115.2232
98	122.1077	116.3153
99	123.2252	117.4069
100	124.3421	118.4980